

ASEAN・インド月報

(2012年5月)

【目次】

■インドネシア

1. マクロ経済動向……………1
2. 政治・経済・産業トピック……………2
3. 市場動向（為替・金利）……………3

■マレーシア

1. マクロ経済動向……………4
2. 政治・経済・産業トピック……………5
3. 市場動向（為替・金利）……………6

■フィリピン

1. マクロ経済動向……………7
2. 政治・経済・産業トピック……………8
3. 市場動向（為替・金利）……………9

■シンガポール

1. マクロ経済動向……………10
2. 政治・経済・産業トピック……………11
3. 市場動向（為替・金利）……………12

■タイ

1. マクロ経済動向……………13
2. 政治・経済・産業トピック……………14
3. 市場動向（為替・金利）……………15

■ベトナム

1. マクロ経済動向……………16
2. 政治・経済・産業トピック……………17
3. 市場動向（為替・金利）……………18

■インド

1. マクロ経済動向……………19
2. 政治・経済・産業トピック……………20
3. 市場動向（為替・金利）……………21

■アジア各国の主要経済指標……………22

ジャカルタ支店、マレーシア三菱東京UFJ銀行、マニラ支店、バンコック支店
ハノイ支店、ホーチミン支店、ニューデリー支店
アセアン金融市場部、経済調査室

1. マクロ経済動向

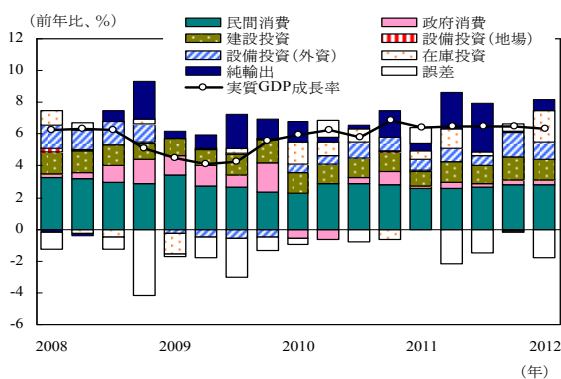
➤ 1-3月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.3%へ鈍化

1-3月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.3%（前期：同 6.5%）へやや鈍化した。民間消費は物価の安定を背景に同+4.9%（同+4.9%）と前期並みの水準を維持したものの、総固定資本形成は同+9.9%（同+11.5%）と伸びが鈍化した。内訳を見ると、外国企業による設備投資が同+21.9%（同+30.2%）と依然高水準ながらも伸びが低下した。他方建設投資は同+7.3%（同+7.8%）と堅調を維持、国内企業による設備投資は同+2.9%（同：▲5.4%）とプラスに転じた。

➤ 4月の消費者物価上昇率は前年比 4.5%へ上昇

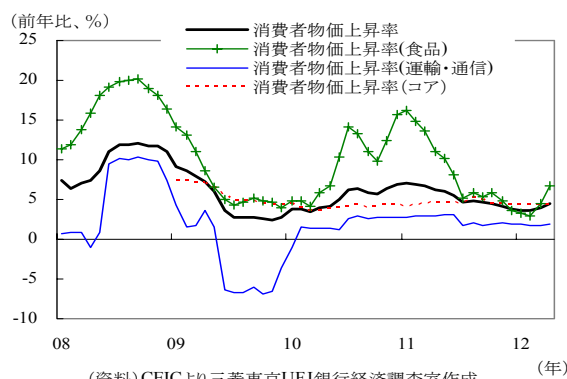
4月の消費者物価上昇率は前年比4.5%（前月：同4.0%）と8カ月ぶりに上昇に転じた。前年のベース効果の剥落に加え、ニンニクの生産減少に伴う価格上昇などが押し上げ要因となった。他方、コアインフレ率は同4.2%と前月と同水準を維持した。

第1図：実質 GDP 成長率



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者物価上昇率



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

インドネシアの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	12/1	12/2	12/3	12/4
名目GDP (10億ドル)	539.6	708.5	844.8								
人口 (100万人)	231.4	237.6	238.5								
1人あたりGDP (ドル)	2,350	3,010	3,543								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(4.6)	(6.2)	(6.5)	(6.5)	(6.5)	(6.5)	(6.3)				
国内自動車販売 (台)	486,061	764,710	894,164	191,933	242,167	234,325	250,533	76,365	86,407	87,761	
(前年比、%)	(▲20.0)	(57.3)	(16.9)	(▲2.1)	(30.2)	(12.4)	(11.0)	(3.2)	(24.2)	(6.8)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(4.8)	(5.1)	(5.4)	(5.9)	(4.7)	(4.1)	(3.7)	(3.7)	(3.6)	(4.0)	(4.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	116,510	157,779	203,497	53,229	53,610	51,271	48,533	15,570	15,695	17,267	
(前年比、%)	(▲15.0)	(35.4)	(29.0)	(43.9)	(39.6)	(9.4)	(6.9)	(6.6)	(8.9)	(5.5)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	96,829	135,663	177,436	44,786	46,452	47,403	45,848	14,555	14,867	16,427	
(前年比、%)	(▲25.0)	(40.1)	(30.8)	(35.8)	(34.8)	(23.9)	(18.2)	(15.9)	(26.5)	(13.4)	
貿易収支 (100万ドル)	19,681	22,116	26,317	8,442	7,158	3,868	2,684	1,016	829	840	
経常収支 (100万ドル)	10,628	5,144	2,070	473	468	▲ 944					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	63,552	92,908	106,530	116,124	110,717	106,530	106,603	107,932	108,039	106,603	112,509
BI (政策) 金利 ◎	6.50	6.50	6.00	6.75	6.75	6.00	5.75	6.00	5.75	5.75	5.75
為替 (ルピア/ドル) ***	10,390	9,084	8,791	8,589	8,631	9,042	9,114	9,126	9,049	9,168	9,180
株価指数 ◎	2534.4	3703.5	3822.0	3888.6	3549.0	3822.0	4121.6	3941.7	3985.2	4121.6	4180.7

(注) * : 2008年6月より2007年基準へ変更 ** : 2008年1月以降、保税区分を追加。

*** : 期中平均 (四半期、月次はBloomberg、暦年はIMFを参照)、◎ : 期末値

(資料) インドネシア中央銀行、CEIC、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピックス
4月 2日	3月の消費者物価上昇率は前月比0.07%、前年比3.97%。コア上昇率は前年比4.25%。
11日	スマトラ島沖でM8.6の巨大地震発生。周辺国で津波警報が発令されるも、大きな被害はなし。
11日	ADB、2012年のインドネシアの成長率を6.4%と予測（下記①）。
12日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートは2カ月連続で5.75%で据置き。
13日	3月国内自動車販売台数は8万7,761台、前月比+1.57%、前年比+6.81%。
13日	3月国内二輪販売台数は61万9,678台、前月比▲6.97%、前年比▲12.80%。
23日	第1四半期の投資実績は過去最高額を更新（下記②）。
28日	ガルーダ・インドネシア航空、日本就航50周年の記念として、羽田ーデンパサール（バリ）便を就航。
30日	シンガポールDBS、インドネシアのダナモン銀行の買収を延期（下記③）。
5月 1日	4月の消費者物価上昇率は前月比0.21%、前年比4.50%。コア上昇率は前年比4.24%。

① ADB、2012年のインドネシアの成長率を6.4%と予測

4月11日、アジア開発銀行（ADB）は「アジア経済見通し（ADO） 2012年版」で、インドネシアの2012年の経済成長率の予測値を6.4%とした。またインフレ率は、補助金付燃料価格引上げの実施を織り込み5.5%と、前年から0.1%ポイント加速するとされた。なおインドネシア政府の2012年の成長率目標は6.7%、中銀は6.3%。その他、国際通貨基金（IMF）、世界銀行はいずれも6.1%としており、6%台前半との見方が中心となっている。

② 第1四半期の外国投資実行額は52.3億ドルと過去最高額を更新

4月23日、投資調整庁（BKPM）は第1四半期の外国投資実行額（石油ガス、金融等を除く）が前年比+30.3%、52.3億ドルと過去最高額を更新したと発表した。国別にみると、1位は前期と同じくシンガポールで投資額は11.6億ドル、総額の約2割を占めた。2位は日本の6.3億ドルで、前年同期（3.5億ドル）から投資額はほぼ倍増した。

③ シンガポールDBS、インドネシアのダナモン銀行の買収延期を表明

4月30日、シンガポールの金融最大手DBSはインドネシアのダナモン銀行の買収を延期する意向を表明した。DBSは同月2日、ダナモン銀の株式67.37%を保有するアジア・ファイナンシャル・インドネシアを買収することで合意したことを発表、残りの株式も公開買付けで取得する計画を明らかにしていた。しかし中銀のダルミン・ナスティオン総裁は27日、5月末までに銀行の株式保有に関する新規制を発表するとして、DBSの買収計画について認可の判断は、その後に行うとした。DBSは今回の買収計画について、「1～2年先に延期」とコメントしている。

（ジャカルタ支店）

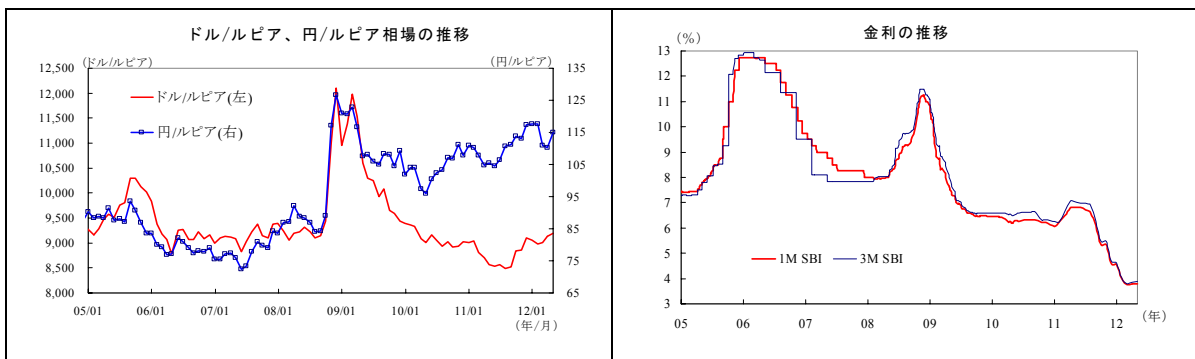
3. 市場動向

(1) 為替

<p>4月の動向</p> <p>4月のドルルピア相場は9170でオープン。ユーロ圏財務相会合で債務危機国への救済融資の上限を8000億ユーロとすることで合意されたことや、中国の経済指標などが好感され、月初から主要株式市場は揃って上昇スタートとなった。当地でも前月末の国会本会議で補助金付燃料価格の引上げが一旦先送りされたことに加え、星銀DBSによる買収提案を受けてダナモン銀株が大幅高となったこと、更に国債入札で旺盛な需要が確認されたことなどにサポートされ、ジャカルタ総合株式指数は8ヶ月ぶり高値を付けた。しかし、その後は軟調な経済指標を受けた欧州景気減速懸念や、スペインを中心とした欧州債務危機国の財政不安の再燃を受けて失速した。その後も好悪入り混じる欧米経済指標などの一喜一憂となる中、市場のリスク選好度も一進一退を繰り返した。当地でも株式市場が高値圏で揉み合いを続ける中、為替市場では海外投資家勢によるルピア買いが強まる局面も見られたが、国内実需勢によるドル買い需要を打消す程の勢いは見られず、月を通じてルピアは軟調に取引された。しかし、ドルルピア9200水準では国営銀行を通じた中銀による介入と思しきドル売りに、一段のルピア安は阻まれる格好となり、結局、ルピア安は9199までとなり、9193にてクローズとなった。</p>
<p>5月の展望</p> <p>5月1日に発表された4月消費者物価上昇率は前年比4.50%と、前月(同3.97%)から上昇、同コア指数は同4.24%と前月(4.25%)から小幅下落となった。引続き不透明な欧州情勢や米景気動向などを背景に、市場のリスク選好が一進一退を続ける中、当地では補助金付燃料価格引上げによる更なるインフレ加速や、それに伴う中銀による利上げの可能性を懸念する向きもあり、海外投資家勢による当地株式・債券市場への資金流入の本格回復は期待しづらい状況となっている。一方、原油相場の高止まりを受けた足許の貿易収支縮小を背景に、国内需給はドル買いに傾いているものと見られ、こうした状況は当面継続するものと考えられる。為替相場には構造的にルピア安圧力が掛かり続ける格好となるが、ルピア安抑制を目的とした中銀によるドル売り介入も見込まれることから、ルピア安進行のペースは緩やかなものに止まろう。5月に入り中銀はそれまでのドルルピア9200防衛から、緩やかなルピア安容認にスタンスを変更したように見られるが、ドルルピア9300等、相場の節目では今後ある程度ルピア安を抑制して来るものと考えられる。</p>

(2) 金利

<p>4月の動向</p> <p>短期金利市場では豊富な流動性を背景に、オーバーナイト金利は月を通じてFASBI(翌日物中銀預入)金利近辺、3.75-3.80%での推移を続けた。一方、債券市場では補助金付燃料価格引上げが見送られたことを好感し、月初から強含み(利回りは低下)にスタートしたが、その後は欧州債務問題に対する懸念の再燃や、不調に終わった当地国債入札などを背景に、徐々に軟化(利回りは上昇)した。結局、2年債利回りは前月末比0.04%ポイント下落の4.68%、5年債は同0.07%ポイント下落の5.22%、10年債は同0.03%ポイント上昇の5.96%、15年債は同0.02%ポイント上昇の6.42%と、ほぼ前月と変わらない水準での越月となった。</p>
<p>5月の展望</p> <p>補助金付燃料価格引上げの前から、インフレ率は上昇を開始しているが、中銀は今後予想される世界経済の減速に備えた「予防的な」金融緩和を当面継続するものと思われる。一方、補助金付燃料価格引上げが実現した場合、インフレ率には短期的に2~3%の上昇圧力が掛かるとの見方もあり、国債市場では積極的に買いを入れづらい状況。国債利回り上昇により財務省の利払負担が増加するとの懸念が、更なる国債需要鈍化を招くという悪循環が緩やかに起こる可能性もあり、補助金付燃料価格を含め、インフレ動向には注意したい。</p>



		11/3	11/6	11/9	11/12	12/2	12/3	12/4	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	8,709	8,597	8,823	9,068	9,085	9,180	9,190	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	8,710	8,620	8,830	9,080	9,100	9,140	9,180
		Buying	8,410	8,320	8,530	8,780	8,800	8,840	8,880
		Selling	9,010	8,920	9,130	9,380	9,400	9,440	9,480
		Average TTM	8,752	8,547	8,748	9,076	9,017	9,140	9,157
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	105.00	106.95	115.27	117.01	112.90	111.06	114.32
		Buying	100.18	101.96	109.92	111.70	107.84	106.12	109.23
Selling		109.95	112.06	120.77	122.45	118.09	116.11	119.55	
Average TTM		107.24	106.28	113.89	116.62	115.16	110.91	112.59	
金利	インドネシア中銀								
	1M SBI	6.80	6.73	5.35	4.56	3.77	3.79	3.80	
	IDR 5Y	7.67	6.88	6.29	5.43	4.88	5.29	5.22	
	IDR 10Y	8.04	7.55	6.92	6.03	5.55	5.93	5.96	

(※)1M SBI金利は2010年6月以降はFTK(中銀定期預金)金利、2012年1月以降は中銀リバースレポ金利

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

▶ **第1四半期の企業景況感指数は116.0ポイントへ改善**

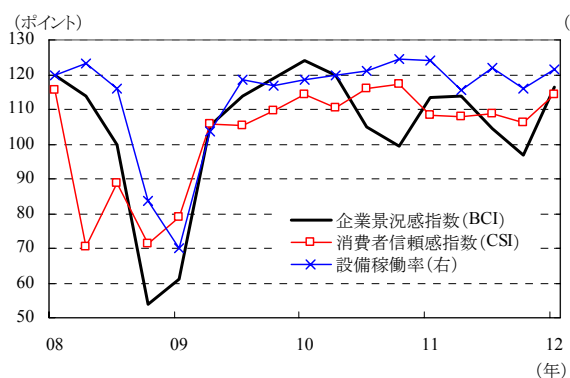
第1四半期の企業景況感指数は116.0ポイント（前期：96.6）と大きく改善した。製造業の設備稼働率が82.3%（前期：81.2%）へ上昇、欧州債務問題等による景気の先行き不安が後退した。また消費者信頼感指数は、先行きの雇用やインフレに対する不安の後退などを背景に114.3ポイント（前期：106.3）へ上昇した。

景況感の改善を受け、マレーシア経済研究所（MIER）は2012年の実質GDP成長率見通しを前年比4.2%（1月時点：同3.7%）へ上方修正した。

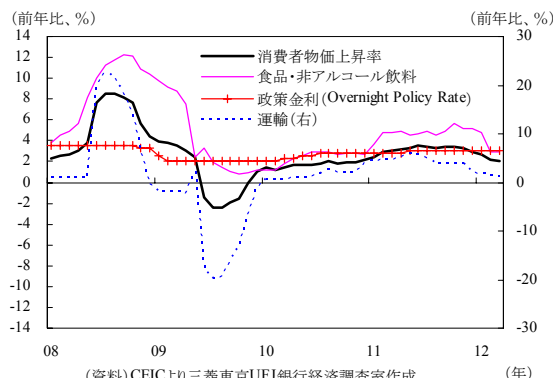
▶ **3月の消費者物価上昇率は前年比2.1%へ低下**

3月の消費者物価上昇率は前年比2.1%（前月：同2.2%）と2010年12月以来の低水準で推移している。補助金支出による食品および燃料価格の安定に加え、国際商品価格上昇の一服、リンギ高などによる輸入インフレの抑制などが物価安定に繋がっているとみられる。

第1図：企業・消費者マインド



第2図：消費者物価上昇率



マレーシアの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	12/1	12/2	12/3	12/4
名目GDP (10億ドル)	193	238	279								
人口 (100万人)	27.9	28.3	28.6								
1人あたりGDP (ドル)	6,912	8,422	9,744								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(▲1.6)	(7.2)	(5.1)	(4.3)	(5.8)	(5.2)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(▲7.7)	(7.4)	(1.4)	(▲1.6)	(2.0)	(2.7)		(0.3)	(7.5)		
自動車販売台数 (台)	536,905	605,156	600,124	138,771	153,041	149,879	138,544	40,948	44,013	53,583	
(前年比、%)	(▲2.1)	(12.7)	(▲0.8)	(▲9.7)	(0.6)	(▲1.3)	(▲12.6)	(▲25.3)	(9.0)	(▲15.3)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(0.6)	(1.7)	(3.2)	(3.4)	(3.4)	(3.2)	(2.3)	(2.7)	(2.2)	(2.1)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	157,239	198,749	226,988	56,564	58,415	57,412		17,687	18,807		
(前年比、%)	(▲21.2)	(26.4)	(14.2)	(16.7)	(16.3)	(8.5)		(▲1.3)	(15.3)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	123,753	164,736	187,660	47,490	48,459	47,540		14,877	15,308		
(前年比、%)	(▲20.9)	(33.1)	(13.9)	(15.2)	(12.1)	(6.3)		(1.5)	(18.8)		
貿易収支 (100万ドル)	33,486	34,013	39,328	9,074	9,957	9,872		2,810	3,499		
経常収支 (100万ドル)	31,799	27,283	32,024	7,751	8,811	6,965					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	95,397	104,857	131,804	132,563	129,090	131,804	133,734	132,243	132,892	133,734	
銀行間3カ月金利 (%) ◎	2.17	2.98	3.22	3.29	3.26	3.22	3.19	3.22	3.19	3.19	3.19
為替 (リンギ/ドル) *	3.525	3.219	3.060	3.019	3.022	3.152	3.060	3.114	3.024	3.044	3.062
株価指数◎	1,272.8	1,518.9	1,530.7	1,579.1	1,387.1	1,530.7	1,596.3	1,521.3	1,569.7	1,596.3	1,570.6

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。
 (資料) マレーシア中銀、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・企業トピックス

日付	トピックス
4月1日	ナジブ首相、中国・広西チワン族自治区欽州市に「中国-マレーシア・欽州工業団地(QIP)」を整備すると正式発表。マレーシア企業が49%、中国企業が51%出資する合弁事業体が開発にあたる。
4月2日	ナジブ首相、「政府変革計画(GTP)」と「経済変革プログラム(ETP)」の2011年年次報告を発表(下記①)。
4月6日	マレーシア国内取引・消費者行政省、信用販売に関する新規則「2012年消費者保護規則(信用販売)」の10月1日からの施行を発表。新規則では、消費者保護のため、販売業者が事前に口頭と書面の両方で伝達するべき情報を明文化し、違反者には罰金を科す。
4月10日	マレーシア政府観光局と日本旅行業協会(JATA)は、2015年までにマレーシアを訪問する日本人旅行者を100万人に増加するプロジェクトに調印。本年は日本からの渡航者は45万人を目標とする。マレーシアの観光関連産業は、国民総生産(GDP)の約12%を占め、120万人の雇用を創出している。
4月18日	マレーシアとチリとの2国間自由貿易協定(FTA)が発効した。今後はチリからの輸出品目の98.6%とマレーシアからの輸入品目の95%の関税がなくなる。
4月19日	ペナン、外国人による不動産購入の最低価格引き上げ(下記②)。
4月19日	ゼティ・マレーシア中央銀行総裁は、貿易統計等経済指標は良好な傾向にあるとし、継続すれば2012年のマレーシア国内総生産成長率は5%近くになる可能性があるとした。一方で、欧州問題等の潜在的なリスクは依然としてあるとした。
4月24日	マレーシア国内取引・消費者行政省、外資系ハイパーマーケット(大型スーパー)事業者に対して、新規出店に際し地元コミュニティとの公聴会の開催を義務付けた。従来からの人口当たりの出店件数制限を、現在は人口が規定を満たさずとも、地元コミュニティが望む場合には出店を認める方針。また、新規出店の認可件数の上限は設けていない。
4月25日	マレーシア政府、香港政府と二重課税防止条約に向けて合意したと発表。両国に進出する企業は海外投資や事業利益への二重課税を免れ、二国間投資の促進と事業拡大等が期待できる。
4月27日	マレーシア中央銀行、3月の月次報告、M3は、同月末時点で前年比+15.0%。また、国内銀行システムの3月末時点の不良債権比率(速報値)は、前月の1.9%から1.7%へ改善。
4月30日	ナジブ首相、最低賃金政策を発表(下記③)。

① ナジブ首相、経済変革プログラム等の2011年年次報告書を発表

4月2日、ナジブ首相は2020年までに高所得国入りを目指すアクションプラン「経済変革プログラム(ETP)」と「政府変革プログラム(GTP)」の2011年年次報告を発表した。報告で、ETPで実施する「エントリー・ポイント・プロジェクト(EPP)」の131件の事業のうち55%は既に始動しており、総投資額は1,792億リンギに上るとされた。

② ペナン州政府、外国人による不動産購入の最低価格引き上げへ

4月19日、ペナン州政府は同州で外国人が購入できる不動産の最低価格の引き上げを発表した。適用は6月1日付もしくは7月1日付の予定。これにより不動産最低価格は100万リンギ(土地は200万リンギ)となる。ただし永住権を有する外国人は現行の50万リンギに据置かれる。

③ ナジブ首相、最低賃金政策を発表

4月30日、ナジブ首相は最低賃金政策を発表した。マレー半島部で月額900リンギ(1時間当たり4.33リンギ)などに設定された。施行は原則告示から6カ月後(告示日未定)。ただし専門分野の企業を除く中小企業については12カ月の猶予を認められ、延長の申請も受け付けるとしている。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

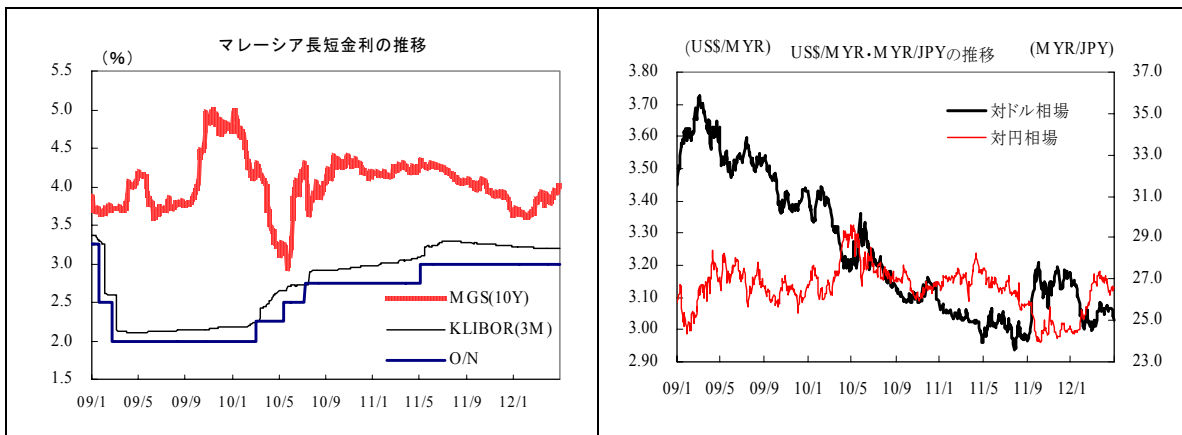
3. 市場動向

(1) 為替

<p>4月の動向</p> <p>前月のリンギット相場は3.04-3.09の狭いレンジでもみ合った後、月末にかけ3.02台まで上昇した。月初、不冴えな米雇用統計を受けて世界景気見通しが悪化する中、リスク資産が売られアジア株式相場は軟化し、リンギットは3.08近くまで下落した。しかし、シンガポールが金融引き締め策を発表したことが支援材料となり、リンギットは反発。更に、堅調な独ZEW景気指数の発表やスペイン国債入札が無事終了したことから、リスク回避の動きが後退し、リンギットは3.05台まで買い戻された。その後ドルが全般に下落し、特に対円で80円を割り込んだことから、リンギットは3.04-3.09のレンジをブレイクし、3.02台のリンギット高値圏でクローズした。</p> <p>先月発表されたマレーシアの経済指標は、2月の鉱工業生産指数が、今年は春節が1月に早まった影響もあり、前年同月比+7.5%と前月の+0.3%（改定値）から大幅に上昇。3月の消費者物価上昇率は前年比2.1%と前月（同2.2%）から更に低下。</p>
<p>5月の展望（予想レンジ：3.00~3.10）</p> <p>今月のリンギット相場は堅調推移ながらも、もう一段の上昇には慎重な見方。米国景気に対する期待が後退していることを背景に、ドルが全般的に下落している。しかし、ドルの動きと関連が深い米国2年物国債利回りは一時0.2%台前半まで下落し、低下余地がほとんど残っていない。言い換えれば、米国の金融緩和や金利低下によるドル安への波及は、ここからは限定的とならざるを得ない。寧ろ、欧州債務問題の再燃や中国の経済成長鈍化の懸念などから、リスク回避の動きが意識される中、米景気回復鈍化は株式市場の下落を通じリンギット売り材料として浮上する可能性もある。1カ月半続いたレンジを抜けただけに、ドル安・リンギ高のリスクは抱えるが、節目と見られる3.00を本格的に突破するには材料不足と見ており、ドル安を試す動きが一巡すれば、3.00-3.10の範囲で落ち着きどころを探る展開となろう。</p>

(2) 金利

<p>4月の動向</p> <p>前月のリンギット金利は短期は横這い、長期は下落した。短期金利は月を通して横這い推移となる一方、長期金利は米長期金利下落の影響もあり小幅下落となった。KLIBOR3カ月物は前月末比横ばいの3.19%、長期金利である10年物国債金利は前月末比▲0.1%ポイントの3.57%となった。</p>
<p>5月の展望</p> <p>今月のリンギット金利について短期は横這い継続、長期金利は下げ止まりを予想。3月の消費者物価上昇率が前年比2.1%と続落し、インフレ圧力の低下が鮮明となった。一方で、政府は4月30日に最低賃金の導入を発表し、3割程度の労働者が賃上げの対象となると見られることから、物価上昇の懸念が出ている。中銀は暫く様子見の姿勢をとると思われ、金利は動きにくい展開となろう。</p>



		11/4	11/12	12/2	12/3	12/4	12/5 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	2.9620	3.1700	2.9950	3.0640	3.0285	3.00-3.10
	MYR/JPY	27.55	24.47	26.87	26.82	26.46	25.50-27.50
金利	O/N	2.75	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR(3カ月物)	3.10	3.22	3.19	3.19	3.19	3.16-3.20
	国債 (MGS) 10年物	3.97	3.72	3.45	3.67	3.57	3.45-3.75

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1. マクロ経済動向

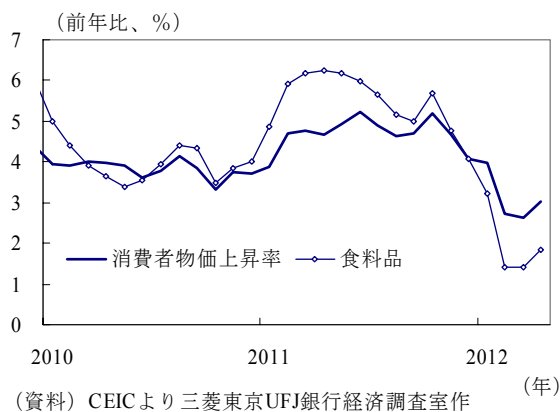
➤ 4月の消費者物価上昇率は前年比3.0%へ加速

4月の消費者物価上昇率は前年比3.0%と6カ月ぶりに加速に転じた。ウェイトの大きい食料品（同+1.8%、前月：同+1.4%）に加え、衣類（同+4.6%、同：同+3.6%）、医療（同+3.3%、同：同+2.8%）など幅広い品目の伸びが高まった

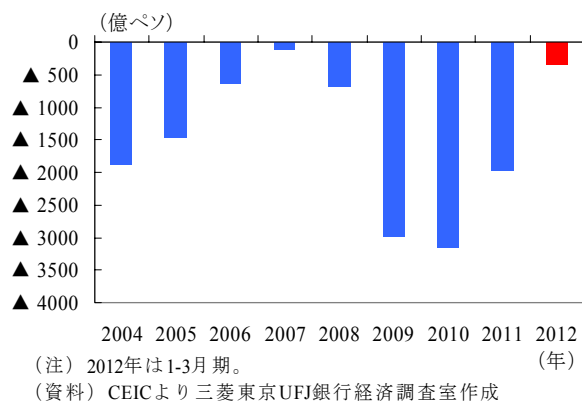
➤ 1-3月期の財政収支は▲339.1億ペソ

1-3月期の政府の財政歳出は前年比+7.2%と、前年（▲12.7%）から増加した。一方、歳入は同+11.7%と前年（同+21.5%）から鈍化した。この結果、財政赤字は339.1億ペソと、前年同期より赤字幅（262.0億ペソ）が拡大した。もっとも、政府の財政歳出のペースは計画比遅延した結果、財政赤字幅は政府の当初見込み額の上限（▲828.8億ペソ）を大幅に下回っている。そのため政府は第2四半期以降、歳出を拡大する方針を示している。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：財政収支



フィリピンの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	11/7-9	11/10-12	12/1-3	12/1	12/2	12/3	12/4
名目GDP (10億ドル)	168	200	225								
人口 (100万人)	92.2	94.0	95.8								
1人あたりGDP (ドル)	1,825	2,124	2,346								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(1.1)	(7.6)	(3.7)	(3.1)	(3.6)	(3.7)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲13.2)	(16.9)	(2.1)	(3.9)	(2.6)	(▲6.9)		(3.2)	(8.4)		
国内自動車販売 (台)	132,444	166,372	141,616	33,707	35,663	35,953	32,608	8,296	10,681	13,631	
(前年比、%)	(6.4)	(25.6)	(▲14.9)	(▲22.4)	(▲16.4)	(▲13.6)	(▲10.2)	(▲24.9)	(▲6.9)	(▲1.0)	
消費者物価指数 (前年比、%) (2006年基準)	(4.2)	(3.8)	(4.7)	(4.9)	(4.7)	(4.6)	(3.1)	(4.0)	(2.7)	(2.6)	(3.0)
輸出 (FOB) (100万ドル)	38,436	51,498	48,042	12,538	12,449	10,837		4,123	4,430		
(前年比、%)	(▲21.7)	(34.0)	(▲6.7)	(1.0)	(▲14.9)	(▲17.5)		(3.1)	(0.8)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	43,092	54,933	60,144	14,889	15,001	14,642		5,134	4,993		
(前年比、%)	(▲24.1)	(27.5)	(9.5)	(9.4)	(9.1)	(▲1.1)		(▲3.2)	(4.9)		
貿易収支 (100万ドル)	▲4,656	▲3,435	▲12,102	▲2,351	▲2,552	▲3,806		▲1,010	▲562		
経常収支 (100万ドル)	9,358	8,922	7,078	1,919	2,391	1,808					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	38,783	55,363	67,290	61,379	67,717	67,290	65,685	68,462	68,123	65,685	
TBレート金利 ◎	3.9	0.8	1.6	2.9	0.7	1.6	2.4	1.7	1.9	2.4	2.2
為替 (ペソ/ドル) *	47.68	45.09	43.31	43.24	42.75	43.44	43.03	43.56	42.63	42.89	42.67
株価指数 ◎	3052.7	4201.1	4372.0	4291.2	3999.7	4372.0	5107.7	4682.4	4897.7	5107.7	5202.7

(注) *印：期中平均、◎印：期末値。2011年の人口はIMFによる予測値。一人あたりGDPは人口予測値をベースに当室試算。

(資料) CEIC、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
4月2日	ソーシャルウェルフェアステーションが実施した大統領支持率（満足から不満足を引いた割合）は49と、昨年12月実施時の58から低下したものの、依然として高水準を維持。階層別では、貧困層が64（満足78、不満足14）、中間層52（同69、17）、富裕層33（同61、28）となっている。
4日	3月の外貨準備高は、前月比▲4.7億ドルの765.4億ドル。これは輸入の11.5カ月分及び残存期間ベースで短期債務に相当する金額の6.5倍に相当。2月確報が770.1億ドルと下方修正されたことから、前月比マイナスは2カ月連続。
9日	2010年に国家統計局により実施された人口調査の結果、フィリピンの人口は2010年5月時点で9,234万人と、2000年時点の7,651万人から20.7%増加した。
11日	フィッチ、今年中の格上げは時期尚早とコメント（下記①）。
11日	アジア開発銀行は、フィリピンの今年度成長率を4.8%、来年度5.0%と予想。海外からの送金や低インフレ率が個人消費や投資に貢献するものの、送金や輸出への過度な依存を警告、またインフラ投資に見合う歳入増の必要性を指摘。
12日	2月の商業銀行貸出残高は、前年同期比プラス18.0%の2.76兆ペソと、引き続き高い伸びを示している。業種別では、製造業が前同比プラス30.2%の5,018億ペソ、不動産・賃貸業が同プラス26.4%の4,662億ペソ等となっている。
16日	2月の海外労働者送金は前年比+5.8%（下記②）。
17日	調査機関「パルス・アジア」が行ったアキノ政権の各種活動に対する評価によれば、インフレ対策（Controlling inflation）では、「評価」の割合が昨年11月比4ポイント減少したのに対し、「評価せず」が40と同3ポイント増加。その他の項目では、「汚職・腐敗への取組」、「犯罪への対応」、「法の平等な適用」では概ね高評価。
19日	フィリピン中銀は、政策金利を据え置き（下記③）。
20日	2月の商業銀行（含むユニバーサルバンク）の不良債権比率は前年同月比マイナス0.59%ポイント、前月比マイナス0.01%ポイントの2.34%と、低水準に収まっている。不良債権に対する貸倒引当率は前月比微減の124.20%となっている。
23日	内国歳入庁（BIR）の第1四半期の徴税額は2,290億ペソと、目標の2,327億ペソに届かず。特に3月が目標の823億ペソに対して752億ペソと70億ペソ未達が響いたものの、前年比では14.8%増加しており、3月単月でも同+5.1%の増加。

① フィッチ、フィリピンの年内の格上げは時期尚早

4月11日、格付機関フィッチは、フィリピンの年内の格上げは時期尚早との見方を示した。フィッチは格上げの条件として、政府が投資・歳入の増加などを目指した継続的な改革を行うことが不可欠であるが、現状では今年中の格上げは「かなり野心的な目標」であると評価した。フィッチによる同国の格付はBB+、投資適格（BBB）まであと1ノッチとなっている。

② 2月の海外労働者送金は前年比+5.8%

2月の海外労働者送金額は前年比+5.8%の15.9億ドル、陸上/海上就労者別では、前者が76%（12億ドル）、後者が24%（4億ドル）だった。国別にみると、上位10カ国（米・加・サウジ・日など）からの送金が全体の約86%を占めた。この結果、1-2月期の伸びは同+5.6%と、政府の通年見通し（5%）を上回るペースを維持した。

③ 中銀、政策金利を据え置き

4月19日、中銀は金融理事会で政策金利（翌日物借入金利：4.00%、貸出金利：6.00%）を据え置いた。預金準備率も現行の18%から不変とした。中銀は原油価格の高騰で、インフレリスクは高まっているとの見解を示した。

（マニラ支店）

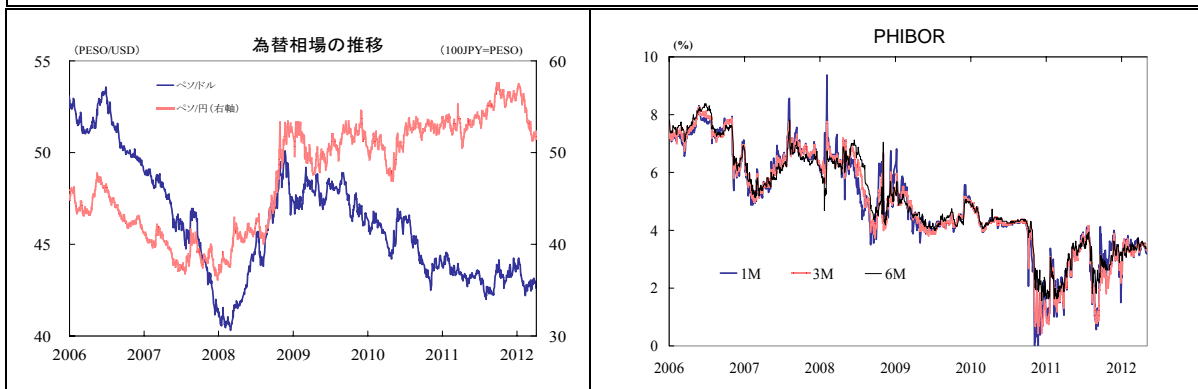
3. 市場動向

(1) 為替

<p>4月の動向：（レンジ：42.200～42.910）</p> <p>4月のペソ相場は、ボックス圏の動きが続いたものの、月末にかけてペソ高の展開となった。予想を上回る米経済指標を好感、景気回復期待に伴うリスクオフの動きから、寄り付きは前月末比0.07ペソ高の42.850。その後は主要通貨が膠着感を強める中、概ね42.50～80を中心としたレンジ相場に終始。3月の消費者物価上昇率も前年比2.6%と極めて低い数字となったものの、相場を動かす材料にはならず。スペインの銀行に対する資本増強の必要性への言及が同国債利回りの急上昇、ひいてはユーロ下落によるリスク回避の高まりから、ペソは今月安値となる42.91を示現したものの、ECB高官のコメントで沈静化するに伴い落ち着きを取り戻した後は、フィリピンの2月輸出が前年同月比2ケタ増であったことやイタリア国債入札が順調な結果であったことも手伝い、42.55まで反発。その後スペインの不良債権比率上昇やIMF総会における資金基盤増強のニュースも上下ともにボックス圏をブレイクするには至らなかったものの、月末にかけては、米FOMCで追加的な資産購入の余地を残したこと、また日銀金融政策決定会合での一連の追加緩和策がエマージング諸国への資金流入を想起させたことに加え、3月のフィリピン財政赤字額の拡大が歳入増加を伴いつつ持続的経済成長のための支出拡大と好意的に捉えられたこともサポート材料となり、42.50を上抜けると一気に上昇、結局先月末比0.715ペソ高となる42.205の高値圏でクローズした。なお、北朝鮮のミサイル発射については、直前こそ注目を集めたものの、発射後数分後で墜落ということもあり、殆ど動意を見せなかった。</p> <p>5月の展望：（予想レンジ：41.900～43.00）</p> <p>5月のペソ相場は、エマージング市場への資金流入を背景に総じて堅調推移を予想。スペインを中心とした欧州債務危機関連のニュースが度々報道されるものの、ユーロ下落にも大きく反応することが少なくなっていることは、フィリピンのファンダメンタルズを意識した動きが徐々に見え始めていると考えられる。輸出は回復の兆しが見え始めており、堅調なOFW送金に加え、財政支出も第1四半期は計画を大きく下回ったものの、第2四半期はキャッチアップするために積極的な支出が見込まれることもサポート要因となろう。予想レンジは41.90～43.00。月末終値のレベルは、昨年8月の高値(41.90)が意識される水準であろうが、「ボラタイル」な動きには、介入も含めて中銀が従来より警鐘を鳴らしてきただけに、ここからは徐々に上値が重くなるのではないかと。また、政治的イベントとして、仏大統領決戦投票は、ユーロを牽引してきた独仏関係の今後を占う意味で注目したい。</p>
--

(2) 金利

<p>4月の動向</p> <p>4月の金利は短期金利は低下する一方、長期金利は特に超長期セクターで上昇。短期国債での定例入札では、入札利回りが高過ぎるとして不成立や応札予定額に届かない場面も依然として散見された一方、16日(月)開催時には182日物・364日物で利回りが前回比低下(価格は上昇)するなど、年初来上昇を続けてきた利回りが落ち着きを取り戻しつつある兆候が見られた。3月消費者物価指数は前年同月比プラス2.6%と極めて低い数字となったものの、過去2回の利下げ効果を見極めるとのスタンスから、再利下げは当面見送りとと思惑がコンセンサスとなるにつれ、超長期債を中心に利回りが高止まりする展開となった。月末にかけては、株式市場が一時5,200台に乗せるなど史上最高値を更新する中、20年債利回りは前月末比プラス0.146%の6.153%、25年債は同プラス0.086%の6.533%で越月している。なお、19日に開催された金融理事会では、大方の予想どおり政策金利は4.0%で据置きとなっている。</p> <p>5月の展望</p> <p>株式市場の堅調推移が続く中、特に長期金利は高止まりを予想。経済指標では、原油価格の上昇はリスク要因の1つであることを中銀もコメントしていることから、物価動向を見るうえで4月消費者物価指数に注目したい。また、月末には第1四半期GDP成長率が発表予定であり、数字を巡る発言次第で上下に振れることも予想されよう。短期国債入札では金利上昇に歯止めがかかったものの、一過性のものであるかについてもフォローしたい。</p>



		Jan-12	Feb-12	Mar-12	Apr-12	May-12(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5638	0.5329	0.5217	0.5282		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	43.750	42.950	42.800	42.850	
		High	44.340	43.110	43.170	42.910	43.000
		Low	42.750	42.080	42.430	42.200	41.900
		Close	42.870	42.750	42.920	42.205	
金利	中銀レート	4.25	4.25	4.00	4.00	4.00	
	PHIBOR (1M)	3.8125	3.0625	3.4375	3.1875	3.00%-3.75%	
	コールローンレート	4.3438	4.3750	4.2188	4.2188	4.00%-4.50%	
	91日物政府債	2.1654	2.4050	2.5212	2.4712	2.00%-3.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ **第1四半期の実質 GDP 成長率は前期比年率 9.9%**

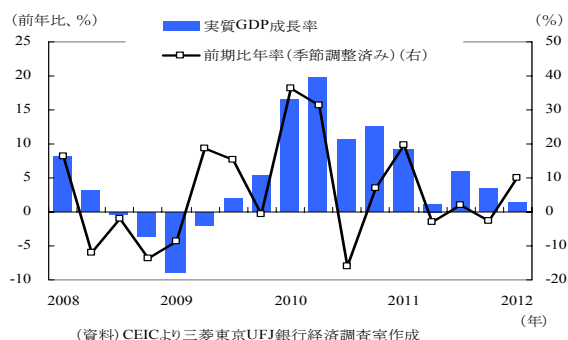
第1四半期の実質 GDP 成長率（速報値）は前期比年率 9.9%（前年比 1.6%）と底堅い伸びとなった。低迷していたエレクトロニクスの生産が上向いたことなどから製造業が前期比年率+14.7%（前期：同▲11.1%）とプラスの伸びを回復した。建設業も民間住宅建設の増加などを背景に同+24.6%と伸長、サービス業も株式市場の回復や海外からの来訪者数の増加などを追い風に同+6.9%と堅調を維持した。

ただしシンガポール通貨庁(MAS)は、今後の景気回復ペースは緩慢になると予想、2012年の実質 GDP 成長率の見通しを前年比 1~3%で据え置いた。

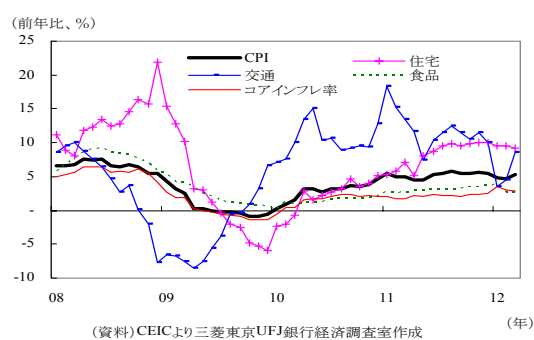
➤ **3月の消費者物価上昇率は前年比 5.2%へ上昇**

3月の消費者物価上昇率は前年比 5.2%と 4カ月ぶりに上昇に転じた。前年のベース効果に加え車両購入権 (COE) 価格上昇に伴い「交通」が同 8.6%（前月：同 4.4%）へ加速したほか、「住宅」が同 9.1%（同 9.5%）と高止まりした。一方、コアインフレ率（住居費および民間交通費を除く）は同 2.9%（同 3.0%）へ低下した。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：消費者物価上昇率



シンガポールの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	12/1	12/2	12/3	12/4
名目GDP (10億ドル)	186	227	259.8								
人口 (100万人)	4.99	5.08	5.18								
1人あたりGDP (ドル)	37,202	44,789	50,119								
実質GDP成長率 (前年比, %)	(▲1.0)	(14.8)	(4.9)	(0.9)	(5.9)	(3.6)	(1.6)				
製造業生産指数 (前年比, %)	(▲4.2)	(29.7)	(7.6)	(▲3.8)	(8.9)	(9.3)	(▲1.0)	(▲9.4)	(11.9)	(▲3.4)	
実質小売売上高指数 (前年比, %)	(▲9.3)	(▲2.5)	(2.2)	(7.6)	(2.0)	(4.4)		(0.2)	(17.2)		
消費者物価指数 (前年比, %)	(0.6)	(2.8)	(5.2)	(4.7)	(5.5)	(5.5)	(4.9)	(4.8)	(4.6)	(5.2)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	391,127	478,879	514,741	128,220	130,941	130,944	130,674	40,491	45,159	45,025	
(前年比, %)	(▲18.0)	(22.4)	(7.5)	(6.7)	(4.7)	(5.8)	(4.8)	(▲4.6)	(24.9)	(▲2.2)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	356,301	423,231	459,655	116,243	116,071	117,280	121,553	39,292	39,684	42,577	
(前年比, %)	(▲21.0)	(18.8)	(8.6)	(8.4)	(6.2)	(9.9)	(10.4)	(8.0)	(26.5)	(0.6)	
貿易収支 (100万Sドル)	34,811	55,648	55,086	11,977	14,870	13,664	9,121	1,199	5,475	2,448	
経常収支 (100万ドル)	30,138	55,509	56,979	13,660	15,827	13,249					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	187,809	225,754	237,737	242,287	233,621	237,737	243,641	245,486	247,014	243,583	246,107
SIBOR3カ月 (Sドル, %)◎	0.69	0.44	0.38	0.44	0.25	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38
為替 (Sドル/USドル) *	1.455	1.364	1.258	1.240	1.226	1.288	1.264	1.281	1.254	1.258	1.252
株価指数◎	2,897.6	3,190.0	2,646.4	3,120.4	2,675.2	2,646.4	3,010.5	2,906.7	2,994.1	3,010.5	2,978.6

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。

(資料) シンガポール統計局、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
4月4日	4月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、二輪車を除く全項目で上昇。
13日	1-3月期の実質GDP成長率(速報値)は前年比1.6%。 シンガポール通貨庁(MAS)、半期毎の為替政策見直しを行い、金融引き締め策を強化(下記①)。
13日	2月の実質小売売上高は前年比+17.2%(除く自動車では同+5.2%)。 経済開発庁(EDB)、海外起業家向けの永住権(PR)付与プログラムの基準を厳格化(下記②)。
17日	3月の非石油地場輸出(NODX)は前年比▲4.3%。
18日	4月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、全項目で上昇。 都市開発庁(URA)、住宅開発業者の情報開示を厳格化(5月18日～)。
23日	3月の消費者物価上昇率は前年比5.2%。
26日	3月の製造業生産は前年比▲3.4%。
27日	2012年第1四半期の民間住宅価格指数(確報値)は前期比▲0.1%。
30日	2012年第1四半期の失業率(季調値、速報値)は2.1%。 MAS、マクロ経済報告(年2回)の中で今後の景気回復ペースは緩やかとの認識を表明。 2012年第1四半期の民間住宅価格指数(確報値)は前期比▲0.1%。
5月3日	4月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は49.7ポイント(前月:50.2)と3カ月振りに不況の判断基準となる50を下回った。

①シンガポール通貨庁(MAS)、金融引き締め策を強化

4月13日、シンガポール通貨庁(MAS)は、半期毎の金融政策(為替相場が操作手段)見直しを行い、通貨高政策(「緩やか、かつ段階的な通貨高」"modest and gradual appreciation"を許容する政策)を維持するとともに、「通貨上昇ペース(政策バンドの傾き)の小幅引き上げ」"The slope will be increased slightly"を発表した(政策バンドの水準は不変、政策バンドの幅を縮小)。

MASは、2010年4月に金融引き締め(通貨高)政策に転換して以来、段階的に引き締めを強化してきたが、前回2011年10月の政策レビューでは、今後の景気下振れリスクとインフレ沈静化見通しを踏まえ、金融引き締め政策の軟化(通貨高ペースの抑制)を決定した。しかし今回は、足元の米国景気指標の改善や欧州中央銀行(ECB)の3年物流動性供給オペ(LTRO)などにより景気下振れリスクが後退する一方、インフレ圧力が根強いことから引き締め策を再び強化した。

②経済開発庁(EDB)、海外起業家向けの永住権付与制度の基準を厳格化

4月15日、経済開発庁(EDB)は海外の起業家向けに永住権(PR)を付与する制度「グローバル・インベスター・プログラム(GIP)」の基準を厳格化した。企業業績の基準について、直近年および過去3年間平均の売上高を最低5,000万シンガポール・ドル(以下、Sドル)(現行3,000万Sドル)へ引き上げたほか、建設・不動産業については直近年および過去3年平均の売上高をいずれも最低2億Sドルとする新基準を設定。またMASは、金融資産額を条件(注)にしたPR付与制度「フィナンシャル・インベスター・スキーム(FIS)」を4月末で廃止した。

(注) 保有資産2,000万Sドル以上かつシンガポールで5年間1,000万Sドル以上を保有すること。

(経済調査室 シンガポール駐在)

3. 市場動向

(1) 為替

4月の動向(レンジ:1.2347-1.2638)

4月のシンガポールドル(以下SGD)はシンガポール通貨庁(MAS)のタカ派的な姿勢が示され、月央以降確り推移。月初、1.25台半ばで始まったSGDは弱い米国雇用統計等を受けリスク回避が進んだことから、1.26台半ばまで下落した。13日には半年に一度のMASによる金融政策が発表され、MASのタカ派的な姿勢が示されると、SGDは1.24台半ばまで反転上昇した。その後、シンガポール経済指標にも弱さが見られSGDは伸び悩む場面もみられたが、月末にかけては米株が確り推移したこともサポートにSGDは緩やかに上昇。1.23台半ばまで上昇した後、1.23台後半に戻って越月した。

5月の展望(予想レンジ:1.2300-1.2700)

5月のSGDは弱含む展開となろう。フランス大統領選やギリシャ議会選挙等をきっかけに欧州債務問題が意識されやすく、米国の経済成長期待が後退していることもあり、リスクオンへの展開は想定し難く米株は選好されやすく、SGDの買い材料にも乏しいため、SGDには売り圧力が加かろう。ただし、上記リスク回避の材料に対する市場の反応は鈍くなってきており、SGDの下げは緩やかなものとなろう。

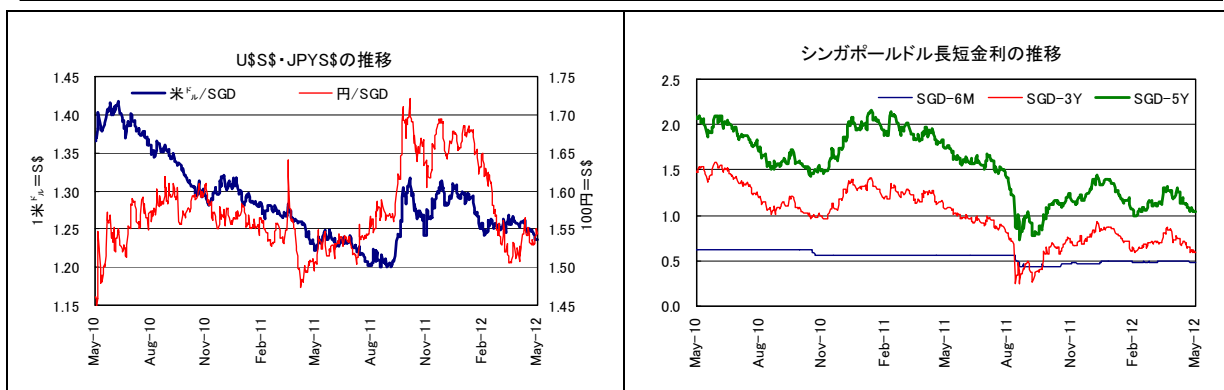
(2) 金利

4月の動向

シンガポール国債金利(SGD金利)はリスク回避の動きから低下した。月初、弱い米国雇用統計等を受けリスク回避の動きが進むと、質への逃避によりSGD金利は大きく低下。13日の半年に一度のMASによる金融政策発表では、MASのタカ派的な姿勢が示されたが、SGD金利に与える影響は限定的となった。月末にかけ、欧州債務懸念がオランダにまで拡がり、弱い経済指標が続いたこと等からSGD金利は下げ幅を拡大して越月した。5年スワップレートは前月末比▲17bpの1.08%で越月した。

5月の展望

5月のSGD金利は低位で推移しよう。フランスやギリシャでの選挙をきっかけに欧州債務問題が懸念されやすく、強い経済指標も期待できないため、引き続きリスク回避の動きが優勢となる展開が想定され、金利には下押し圧力が加かろう。ただし、上記リスク回避を促す材料は相応に織り込まれており、SGD金利の下げ幅は限定的となろう。



			10/12	11/3	11/12	12/3	12/4	12/5 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2606	1.2924	1.2581	1.2373	
		Buying	1.2781	1.2506	1.2894	1.2481	1.2273	
		Selling	1.2981	1.2706	1.3094	1.2681	1.2473	
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2604	1.2959	1.2583	1.2375	1.2300- 1.2700
		JPY/SGD	1.5789	1.5148	1.6831	1.5176	1.5497	1.4400- 1.6300

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

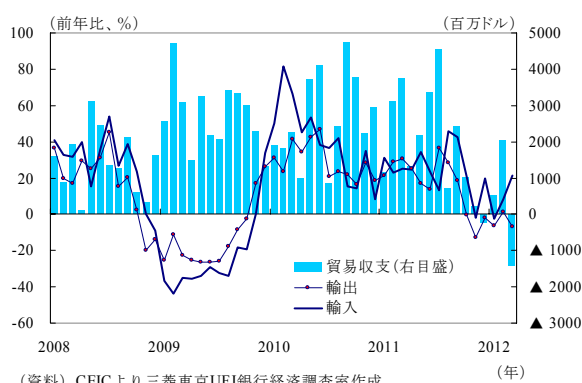
➤ 3月の貿易収支は▲14.0億ドルの大幅赤字

3月の輸出は前年比▲6.8%と減少に転じた。コメ、キャッサバなど農産物の不調が主因となった。一方、輸入は同+21.5%と大幅に増加した。原油を中心とする燃料関連の輸入額が大幅に増加したほか、洪水被害からの復旧に伴い、機械設備などを輸入する動きも活発だった。この結果、貿易収支は▲14.0億ドルと、黒字を計上した前月(20.5億ドル)から一転、大幅赤字を計上した。

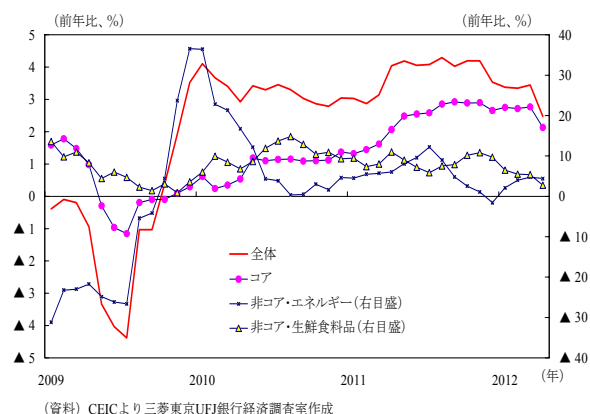
➤ 4月の消費者物価上昇率は前年比2.5%へ鈍化

4月の消費者物価上昇率は前年比2.5%と、約2年半ぶりの低い伸びを記録した。変動の激しい品目を除いたコア上昇率(同2.1%)に加え、非コア上昇率(同3.3%)も鈍化した。懸念されていた4月の最低賃金引き上げの影響は顕在化していないとみられるが、人件費の上昇はラグを持って物価に影響する可能性があり注意が必要である。

第1図：貿易統計



第2図：消費者物価上昇率



タイの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	12/1	12/2	12/3	12/4
名目GDP (10億ドル)	263	319	346								
人口 (100万人)	63.5	63.9	64.1								
1人あたりGDP (ドル)	4,147	4,990	5,394								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(▲2.3)	(7.8)	(0.1)	(2.7)	(3.7)	(▲9.0)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲7.2)	(14.4)	(▲9.3)	(▲2.5)	(1.8)	(▲34.2)	(▲7.1)	(▲15.0)	(▲3.2)	(▲3.2)	
民間消費指数 (前年比、%)	(▲2.6)	(5.5)	(3.6)	(4.5)	(4.2)	(1.2)	(4.1)	(1.9)	(6.6)	(3.7)	
自動車販売台数 (台)	548,871	800,357	794,081	193,393	238,957	123,112	277,635	76,246	90,461	110,928	
(前年比、%)	(▲10.8)	(45.8)	(▲0.8)	(1.8)	(19.7)	(▲49.5)	(16.4)	(11.5)	(17.2)	(19.3)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(▲0.9)	(3.3)	(3.8)	(4.1)	(4.1)	(4.0)	(3.4)	(3.4)	(3.3)	(3.4)	(2.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	150,743	193,656	225,366	56,890	63,296	49,162	53,803	15,520	18,621	19,661	
(前年比、%)	(▲14.0)	(28.5)	(16.4)	(18.3)	(27.3)	(▲5.2)	(▲4.0)	(▲6.1)	(1.2)	(▲6.8)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	131,355	179,572	201,864	50,044	55,620	48,169	52,629	14,998	16,569	21,062	
(前年比、%)	(▲25.2)	(36.7)	(12.4)	(27.4)	(33.4)	(12.2)	(9.6)	(▲2.5)	(8.2)	(21.5)	
貿易収支 (100万ドル)	32,620	31,759	23,502	6,846	7,676	993	1,173	522	2,052	▲1,401	
経常収支 (100万ドル)	21,866	13,176	11,869	948	3,146	1,843	551	981	1,092	▲1,522	
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	135,483	167,530	167,389	178,793	172,145	167,389	170,996	169,952	171,979	170,996	
翌日物レボ金利 (%) ◎	1.25	2.00	3.25	3.00	3.50	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
為替 (パーツ/ドル) *	34.32	31.70	30.48	30.28	30.13	31.00	30.98	31.52	30.71	30.71	30.88
株価指数◎	734.5	1,032.8	1,025.3	1,041.5	916.2	1,025.3	1,196.8	1084.0	1160.9	1196.8	1228.5

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値
(資料) タイ中央銀行、NESDB、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 4月の政治・経済・産業トピック

Source	
【政府関連】	
4月2日 タイ商工会議所 大学研究所	“3月の消費者信頼感指数、4カ月連続で上昇” 3月の消費者信頼感指数は前月の75.5から76.6となり4カ月連続で上昇。数字は6カ月ぶりの高水準。タナワット所長によれば、4月からの最低賃金引き上げに伴い、所得増への期待感が高まっているほか、政府による洪水対策のインフラ投資が経済活性化に繋がるとの見込みが、指数の押し上げの要因になった。
4月3日 タイ商業省	“下半期に輸出正常化へ” タイ商業相のナンタワン輸出振興局長は、第1四半期の輸出伸び率が昨年の洪水被害の影響で低くなるものの、第2四半期は好転し、下半期からは正常化するとの見通しを示した。このため同局長は通年の輸出について、前年に比べ少なくとも15%増加し、約2,631億ドルになると見込んでいる。
4月14日 一般報道	“タクシン元首相、年内帰国の考え示唆” カンボジアに滞在中のタクシン元首相は14日、同国シエムレアプで、タイから国境を超えて集まった「赤シャツ」数千人の前で演説し、「タイは政治対立を解消するべき時に来ている」と訴えた。タクシン元首相は、「タイには政治的和解の兆候があり、誰もがそれを望んでいる。私は皆さんと一緒にいるために帰国することができるだろう」と語り、年内帰国の考えを改めて示した。
4月25日 タイ商業省	“3月の国境貿易861億バーツ” タイ商業省の発表によると、タイとマレーシア、ミャンマー、ラオス、カンボジアの周辺4カ国との3月の国境貿易額は、前年同月比2.3%増の861億バーツだった。うちタイの4カ国向け輸出は同9.4%減の522億バーツで、輸入は同27.8%増の338億バーツ。タイは183億バーツの黒字を計上した。
【中銀関連】	
4月30日 タイ中央銀行	“タイ中銀、月例経済報告” タイ中央銀行は、2月月例経済報告（速報値）を発表した。主なデータは以下の通り。 ○ 3月鉱工業生産指数：前年比▲3.17%（前月実績▲3.16%） ○ 3月設備稼働率：68.1%（前月実績62.5%） ○ 民間消費指数：前年比+3.7%（前月実績+6.6%） ○ 民間投資指数：前年比+9.0%（前月実績+9.3%） ○ 輸出額伸び率：前年比▲6.8%/輸出額：19,661百万米ドル ○ 輸入額伸び率：前年比+21.5%/輸入額：21,062百万米ドル ○ 貿易収支：▲1,401百万米ドル（前月実績2,052百万米ドル） ○ 経常収支：▲1,522百万米ドル（前月実績1,092百万米ドル）
【その他】	
4月11日 一般報道	“スマトラ沖地震、タイ政府11日夜に避難指示解除” 11日午後発生したスマトラ島沖の大規模地震の発生を受け、タイ当局はアンダマン海に面する同国南部6県に津波への警戒を指示。その後、同日午後これを解除した。
4月19日 タイ工業連盟	“3月工業景気信頼感指数は引き続き上昇” タイ工業連盟が19日発表した3月の工業景気信頼感指数は、引き続き上昇し、前月の100.9から102.1となり、2カ月連続100を上回った。タイは、昨年の洪水被害からの本格的な復興が進んでおり、受注、売上高、業績、生産高に関する各指数が上昇し、全体の指数を押し上げている。
4月19日 FTI自動車部会	“3月自動車生産台数、洪水後の増産で過去最大に” 19日、タイ工業連盟（FTI）自動車部会が発表した3月の自動車生産台数は、前年同月比11.0%増の19万935台となり、昨年の大洪水後の増産を背景に単月の生産台数で過去最大を記録。車種別では1トンピックアップトラックが27.5%増、乗用車は17.6%減の結果。
4月24日 一般報道	“タクシー運賃・電気料金、値上げか” 24日付のタイ紙クルンテープトラキによると、電気料金やタクシー運賃の値上げが実施される見通し。電気料金検討委員会は今月25日にも、5～8月期の電気料金を決める会合を開催予定で、値上げを決定する可能性が高い。タクシーの初乗り料金は従来の35パーツのまま据え置きが、キロ数に応じて運賃を引き上げる方向で検討中。電気料金は、消費者への負担軽減のため、上げ幅を0.20～0.30パーツに抑える見通し。

(バンコック支店)

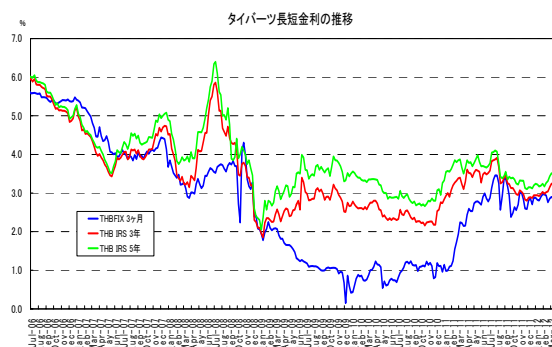
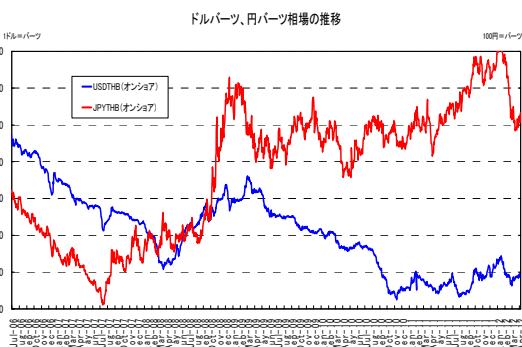
3. 市場動向

(1) 為替

<p>4月の動向: パーツはラリー(4月のレンジ: 30.70-31.03)</p> <p>4月のパーツ相場(対ドル)は30.76でオープン。月初はメルケル独首相が欧州のセーフティネット資金の増額を認めたことや、バーナンキ米FRB議長の「金融緩和は雇用の大幅拡大をもたらすために必要」との発言等から、ドル売りユーロ買いの流れとなり前月末比8サタンパーツ高水準でオープン。しかしながら、米FOMC議事録の公表が市場の追加緩和期待を後退させる内容となると、ドル買いが優勢となりパーツは反落し、一時31.00台を超えるまでパーツは売られる。但し、この水準でパーツは底堅く、タイ国内は連続高値にも関わらず、実需と思しき買いも入り、小確りとした展開。</p> <p>月央には、独景気指標を受けて、一時30.77までパーツ買いが進むも、スペイン国債入札への懸念や欧州金融機関の不良債権比率増加の報を受けてリスク回避的な流れとなるとパーツはじり安へ。20日にはフランス格下げの噂もあり、再び30.995水準までパーツは売られる。その後も、フランス大統領選第一回投票やオランダの内閣総辞職、大国内の月末近辺の輸入決済に絡むパーツ売りも相成ってパーツは下落、24日には4月上旬以来となる31.03の月間安値を示現。但し、その後注目されていたスペイン・オランダ国債の入札が無難に終わった辺りから潮目が変わり、パーツは反発へ。タイ3月貿易収支が46億ドルの大幅赤字となったことや、スペインのBBB+への2ノッチ格下げ等、パーツ売り材料はあったものの、米FOMCにおいて追加金融緩和が維持される可能性が示されると主要株式は上昇、アジア通貨も堅調推移となり、パーツも連れ高に。一時月間高値となる30.70水準を示現し、結局そのまま高値圏の30.74にて越月。</p>
<p>5月の展望: 継続するパーツの一進一退(予想レンジ: 30.20-31.20)</p> <p>パーツは売買材料が交錯、今月は対ドル一進一退の展開を予想している。5月2日のタイ中銀金融政策決定会合では本年の経済成長見通しの上修正を示唆。タイ経済は、工業部門の改善を牽引役に、予想を上回るスピードで洪水の影響から回復している。足許のタイ中銀による政策金利据え置きからの次の一手も、引き上げ方向との見通しが強まっており、良好なファンダメンタルズがパーツの下支えとなろう。外部環境では、熾り続ける米追加金融緩和期待は全般的なアジア資産の支援材料。一方で、欧州情勢の暗雲が再びタイへも及んでいる。5月初のフランス・ギリシャ総選挙では財政再建路線が否定される結果となり、市場のリスク選好の行方が警戒される。国内では、直近のタイ国際収支において、貿易・経常収支が統計史上最大規模の赤字を記録。急速な洪水からの復興が、パーツの売買実需に需給悪化の影響を及ぼす状況は、今月も継続すると見ている。</p> <p>今月19日は赤シャツ強制排除から2周年、追悼イベントが開催される見通し。また30日には親タクシン元首相派とされる大物政治家111名が公民権を回復する。これを受けたインテック政権の内閣改造への思惑も徐々に浮上しよう。国内情勢不安や国民対立激化に繋がり易い時期が迫っていることには注意が必要か。円/パーツは現水準揉み合いを予想。円、パーツ共に、対ドルで大きな方向感が出難い局面と捉えている。</p>

(2) 金利動向

<p>4月の動向: パーツスワップ金利は低下</p> <p>月初2日発表となった3月消費者景気信頼感+66.5(2月+65.5)と、昨年12月以来4か月連続の上昇となり、洪水後の力強い回復が確認された。また、3日発表の消費者物価上昇率では市場予想を若干上回る前年比3.45%となり、原油高を背景としたインフレへの警鐘を鳴らす結果となった。これら背景からパーツスワップ金利は月初上昇する展開となり、5年パーツスワップ金利は一時3.823%と月間高値水準を示現。その後は、連続高値から薄商いとなる中、控えていたタイ国債入札を無難にこなしたことが好感され債券価格は上昇。5年パーツスワップ金利も一時3.565%と月間安値水準となる。</p> <p>その後は、ややタイ国債供給に過剰感が出たこともあり、国内銀行による債券売りをきっかけに債券価格は再び低下。また、SET株式がアジア通貨危機以来の高水準まで値を伸ばしたこともあり、5年パーツスワップ金利は反発し、結局5年パーツスワップ金利は3.643%でクローズとなる。</p>
<p>5月の動向: パーツスワップ金利は横這いか</p> <p>月初発表となった4月消費者物価上昇率は前年比2.47%、コア上昇率は同2.13%となり事前予想を下回った。ヤンヨン商業省次官は企業が消費者支出に慎重になっていると判断し、製品価格の値上げをしなかったことが背景と説明。一方で2日のMPC(金融政策決定会合)では予想通り政策金利は3.0%に据え置かれたが、注目の声明文については、伸び率の鈍化が見られた4月インフレ率に触れつつも、第1四半期の予想を上回る経済成長、最低賃金の上昇、石油価格の上昇を列挙。本年2012年の経済成長見通し引き下げを示唆するなど、予想以上にタカ派的(=インフレ警戒的)な印象を残した。ASEANでは先月シンガポールが金融引き締めを発表、逆に中国や他ASEAN諸国は金融緩和局面にあり、判断は難しいが、タイにおいては引き続き年後半以降の金融引き締め可能性が高いと見ている。</p> <p>一方、米債券市場では3月米雇用統計以来、追加緩和と観測が熾り、先週発表された4月米雇用統計も米景気先行き不安を促す内容。また欧州情勢についても、ギリシャの総選挙、フランスの大統領選挙の結果を受け、再び不透明感が高まっており、いずれも金利の下押し圧力となろう。外部環境は中長期のパーツスワップ金利に低下圧力を加える一方、国内ではインフレ警戒への高まりが金利上昇要因へ。大きな方向感が出難いとしている。</p>



		2011/11	2011/12	2012/01	2012/02	2012/03	2012/4 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	31.211	31.703	31.040	30.250	30.844	
	発行カウンターレート						
	USD/THB TTM	31.18	31.72	31.61	30.22	30.82	
	TT-Buying	30.93	31.97	31.36	30.47	31.07	
	TT-Selling	30.43	31.47	30.86	29.97	30.57	
SPOT	USD/THB	31.170	31.530	30.910	30.270	30.840	30.20-31.20
	JPY/THB	40.170	41.000	40.530	37.310	37.230	36.50-38.500
金利・株式	政策金利(レポレート)	3.25	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00
	THBFX(6ヶ月)	2.72916	2.91851	2.97636	2.97997	3.00729	2.80-3.60
	国債(5年)	3.26	3.16	3.12	3.39	3.64	3.30-3.80
	SET指数	995.33	1,025.32	1,083.97	1,160.90	1,196.77	

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

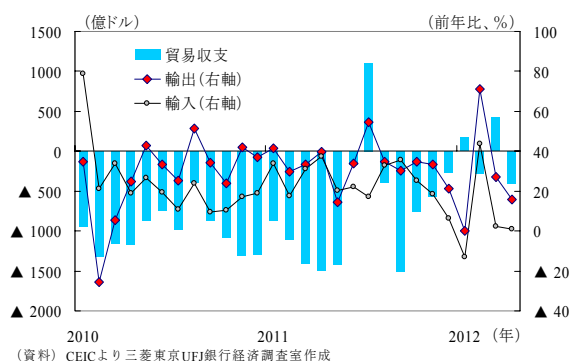
➤ 4月の貿易収支は▲4.0億ドルの赤字

4月の輸出は前年比+15.6%と、前月の伸びを大幅に下回った。品目別には原油、コメなどの減少が伸びを抑制した。一方、輸入は同+0.8%と小幅増加を維持した。この結果、貿易収支は▲4.0億ドルと、黒字を計上した前月から赤字に転じた。なお、1-4月期の貿易収支は▲1.8億ドルと、前年同期(▲48.9億ドル)から大幅改善している。

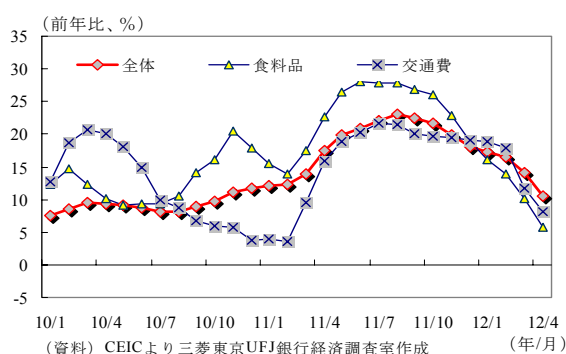
➤ 4月の消費者物価上昇率は前年比10.5%

4月の消費者物価上昇率は前年比10.5%と、8カ月連続で鈍化した。教育費(同+16.1%)を除く全項目の伸びが鈍化した。政府のインフレ抑制策の効果は顕在化しつつある。しかし、原油価格上昇に伴い石油製品価格は今年に入り2回引き上げられたほか、5月から公務員の最低賃金が引き上げられており(詳細次頁)、これらの材料が今後のインフレに繋がる可能性がある。

第1図：貿易統計



第2図：消費者物価上昇率



	2009	2010	2011	11/4-6	11/7-9	11/10-12	12/1-3	12/1	12/2	12/3	12/4
名目GDP (10億ドル)	97.2	106.4	123.6								
人口 (100万人)	87.2	88.3	89.3								
1人あたりGDP (ドル)	1,114	1,206	1,384								
実質GDP成長率 (前年比、%)	5.3	6.8	5.9	5.7	6.1	6.1	4.0				
鉱工業生産 (前年比、%) **	N.A.	N.A.	6.8	N.A.	9.1	7.0	8.7	▲2.4	22.1	6.5	7.5
国内自動車販売 (台) ***	119,561	110,997	109,568	24,681	28,093	28,968	17,948	4,274	6,149	7,525	
(前年比、%)	(8.5)	(▲7.2)	(▲1.3)	(▲14.9)	(3.1)	(▲15.1)	(▲35.5)	(▲60.0)	(▲22.1)	(▲20.9)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	6.9	9.2	18.6	19.4	22.5	19.9	16.0	17.3	16.4	14.2	10.5
輸出 (FOB) (100万ドル)	57,096	71,629	96,257	23,130	26,514	26,335	24,874	7,095	8,300	9,479	8,600
(前年比、%)	(▲8.9)	(25.5)	(33.3)	(28.8)	(39.7)	(29.3)	(28.3)	(0.1)	(71.2)	(27.3)	(15.6)
輸入 (CIF) (100万ドル)	69,949	84,004	105,774	26,204	27,309	27,921	24,557	6,923	8,579	9,055	9,000
(前年比、%)	(▲13.3)	(20.1)	(24.7)	(26.4)	(28.6)	(16.2)	(7.8)	(▲13.1)	(44.0)	(2.2)	(0.8)
貿易収支 (100万ドル)	▲12,853	▲12,375	▲9,517	▲3,073	▲795	▲1,586	317	172	▲279	424	▲400
経常収支 (100万ドル)	▲6,116	▲3,511									
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	16,447	12,467									
リファイナンスレート ◎	8.00	9.00	15.00	14.00	14.00	15.00	14.00	15.00	15.00	14.00	14.00
政策金利 ◎	8.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
為替 (ドン/ドル) *	17065.0	18613.0	20656.7	20696.7	20722.0	20977.3	20897.3	20975.0	20874.0	20843.0	20838.0
株価指数 ◎	494.77	484.66	421.81	432.54	427.60	421.81	423.81	421.81	422.81	423.81	423.81

(注) *印：期中平均、◎印：期末値。 **：新系列は2011年6月以降公表開始。
 ：国内販売合計。 *消費者物価指数は2009年11月から新基準(2008年11月=100)。
 月次と四半期の指標は計算上、必ずしも一致しない。人口はIMFによる予測値。一人当たりGDPは人口予測値をベースに当室試算。
 (資料) CEIC、中銀資料、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
4月10日	中銀、リファイナンスレートを1%引き下げると発表(11日～)(下記①)。
	中銀、金融機関の安定性基準を改定。一部資産(貸付金や不動産、証券投資を含む)のリスク係数を引き下げる(250%→150%)ほか、預貸率規定を復活(公開市場80%、銀行間市場85%)。
	ビン総裁、今年の実質GDP成長率が5.5-6.0%になる可能性を示唆(当初目標は6.0-6.5%)。
	アジア開発銀行(ADB)、3月末時点のベトナムの外貨準備高は170億ドルと推定。
12日	中銀は融資抑制対象の非生産業種(不動産、証券投資、消費者金融)のうち50%について緩和すると発表。
13日	公務員の最低賃金、5月に引き上げ(下記②)。
20日	財務省、ガソリンなど各種石油製品の価格を2～4%引き上げ(3月に続く今年2度目)。
28日	政府、株式市場の時価総額を2015年までにGDP比50%、2020年までに同70%に拡大させる計画を発表。
5月2日	4月の鉱工業生産は前年比+7.5%。
	4月の貿易赤字は▲4億ドル。
	4月の消費者物価上昇率は前年比10.5%。
	中銀、輸出業者に対する短期外貨建て貸出を認める決定を公布(下記③)。
4日	中銀、銀行が4セクター(農業、輸出、中小規模企業、サポーティングインダストリー)に対するドン建て貸出の適用金利の上限を15%とすると発表(5月8日～)。

①中銀、追加利下げを実施

4月10日、ベトナム国家銀行(中銀)は、主要政策金利であるリファイナンス・レートおよびディスカウント・レートの1%引き下げ(それぞれ14%→13%、12%→11%)を決定した(11日～適用)^(注)。利下げは3月に続き、2カ月連続。また、商業銀行の預金金利上限も1%ずつ引き下げた。預入期間1カ月超は12%(従来13%)、1カ月未満は4%(同5%)となった。

(注) リファイナンス・レートは、借用証書その他短期有価証券担保貸出、ディスカウント・レートは、借用証書・短期有価証券の割引、ベース・レートは商業銀行の貸出金利に適用される金利。

②政府、公務員の最低賃金を引き上げ

4月13日、政府は国家機関や国営企業、政府組織、人民軍などの公務員給与の一般最低賃金改定を定めた政令を公布。これにより一般最低賃金は5月から前年比26.5%の105万ドン(約48ドル)と上昇率は2011年の同13.7%を大きく上回る。

③中銀、輸出業者に対する短期外貨建て貸出を認める決定を公布

5月2日、中銀は、金融機関が在ベトナム輸出業者向けの短期外貨建て貸出を認めると発表した(即日実施、12月末まで有効)。対象は輸出で獲得した外貨でローンの返済が可能な輸出業者で、資金用途は輸出品の生産・販売目的(事業資金)。

(経済調査室 シンガポール駐在)

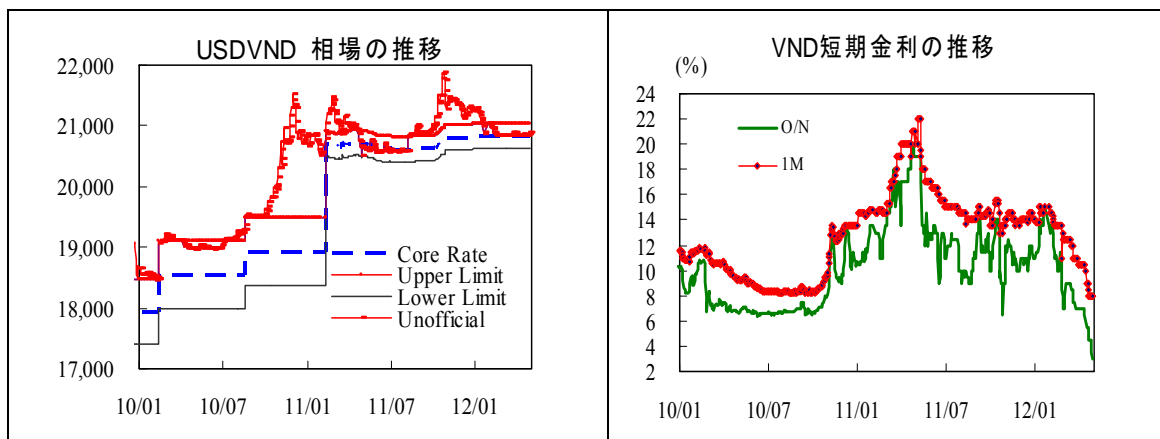
3. 市場動向

(1) 為替

<p>4月の動向～USDVNDは中銀の2つの新規制を背景としたUSD買いに月末に掛け小幅上昇</p> <p>4月のUSDVNDは20,836レベルで寄り付き、3月貿易収支の改善（当初発表の1.5億米ドルの赤字から4.24億米ドルの黒字に修正）、外貨準備高の増加（ADBが170億米ドルまで増加との推定値を発表）、4月消費者物価上昇率の更なる沈静化（前月比0.05%、前年比10.54%）といった良好な経済指標等を背景に、下旬までは20,830～20,850の狭いレンジ内で安定推移となった。しかしながら月末に掛けては5月2日に発効する2つの中銀新規制（既存外貨借入規制を強化する通達3号及び銀行の為替ポジション上限を資本金の20%までに引き下げる通達7号）を控え、一部銀行のUSD調達需要増や為替ポジション調整に伴うUSD買いが優勢となり月末日にVND月間安値となる20,873レベルを示現し越月した。</p>
<p>5月の展望～引き続き中銀バンド内で推移の見通しも、潜在的なVND安圧力は燃る</p> <p>1月下旬以降USDVNDはマクロ経済指標の全般的な改善傾向を背景に中銀バンド内で比較的安定して推移、中銀も市場でのUSD買いも含め外貨準備を着実に積み上げておりUSDVNDは当期中銀バンド内に留まることが想定されよう。しかしながら、4月貿易収支速報値が4億ドルの赤字に再び転落したこと、今年に入ってから2度に及ぶ石油関連製品値上げ、5月1日からの公務員最低賃金26.5%引き上げといった悪材料も散見され始めており、将来的なVND安要因として注意が必要と思われる。また政府及び中銀は中小企業を中心とした業態悪化に配慮する形でVND資金市場の流動性を極めて潤沢に維持、金利低下を積極的に促している点も潜在的なVND安圧力として燃っており、USDVNDがいつまでも現状の安定を維持出来るか予断を許さない。</p>

(2) 金利

<p>4月の動向～中銀がやや想定外の追加利下げ、流動性も潤沢に維持する中、VND金利は低下傾向が継続</p> <p>中銀は前月（3月13日施行）に続き、主要政策金利及びVND建て預金金利上限の各々1%の引き下げを4月11日に施行した（リファイナンスレート14%→13%、ディスカウントレート12%→11%、VND預金期間1ヶ月以上13%→12%、同1ヶ月未満5%→4%）。インフレ再燃を懸念する向きも少なくない中、予て中銀自身が示していた“四半期毎の利下げ”ペースに比しても拙速と思える動きであるが、政府及び中銀の焦点は目下中小企業の業態及び資金繰りの悪化への対策にあり、実際に中銀はVND資金市場の流動性を極めて潤沢な水準に維持、VND短期金利は月を通じて全タムで低下が継続した。前月末に各々6.0%、10.7%水準にあったオーバーナイト及び1ヵ月物金利はそれぞれ4.6%、7.4%水準に大幅転落して越月している。</p>
<p>5月の展望～中銀がVND貸出金利に上限を発動、景況改善効果は疑問も金利は低位推移を想定</p> <p>中銀は5月4日に通達14号を発信、銀行が4種類のビジネス（農業・輸出・裾野産業・中小企業）向けにVND建て貸出を実行する際の適用金利について15%を上限とすると発表（5月8日施行）した。昨年9月中銀が実施を示唆してきた貸出金利上限規制に遂に踏み切った形であるが、一部地域銀行は相応の不良債権を抱えており貸出余力に限界があると思われること、加えて銀行の適正なスプレッド設定を阻害することで却って逆効果とも考えられることから、本規制が企業の資金繰り支援及び景況改善に資するかどうか疑問視する向きも多い。とは言え政府及び中銀のスタンスに鑑み当面VND金利は低位推移が想定されよう。</p>



		Jun-11	Sep-11	Dec-11	Mar-12	Apr-12	
為替	USD/VND中銀COREレート	20,618	20,628	20,828	20,828	20,828	
	USD/VND取引バンド上限	20,824	20,834	21,036	21,036	21,036	
	USD/VND非公式相場/実勢相場	20,590	20,990	21,230	20,830	20,873	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	20,585	20,834	21,036	20,830	20,865
JPY/VND		255.71	270.94	272.84	253.41	259.19	
USD/JPY		80.50	76.55	77.70	82.20	80.50	
金利	銀行間市場*	1ヵ月物	15.00%	13.50%	14.00%	10.50%	8.00%

*銀行間市場金利はVNIBOR、但しMar2011以降は実勢金利を使用。

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

➤ **2月の鉱工業生産は前年比+4.1%へ加速**

2月の鉱工業生産指数は前年比+4.1%（前月：同+1.1%）と加速した。基礎財（同+7.5%）が堅調を維持したほか、資本財（同+10.6%）が半年振りにプラスに転じた。

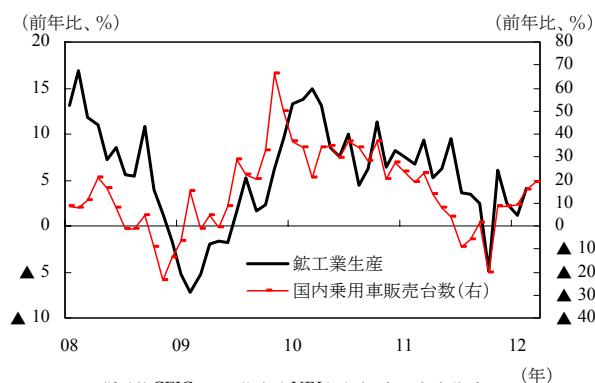
➤ **3月の乗用車販売台数は前年比+20.6%**

3月の乗用車販売台数は前年比+20.6%の29万2,118台と2カ月連続で二桁の伸びを維持、単月で過去最高の販売台数を記録した。なお2011年度通年では261万8,350台（同+4.5%）と金融引き締めや燃料高の影響などで伸び悩んだ。

➤ **3月の卸売物価指数上昇率は前年比6.9%**

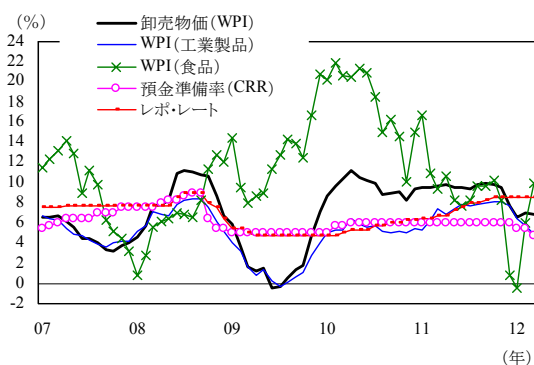
3月の卸売物価上昇率（WPI）は、前年比6.9%（前月：同7.0%）と小幅低下した。コアインフレの代替指標とされる工業製品価格が同4.9%（前月：同5.7%）と大きく低下したものの、食品価格（同9.9%）や燃料価格（同10.4%）が高止まりしている。

第1図：生産・消費



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：物価と政策金利



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

インドの主要経済指標

	09年度	10年度	11年度	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	12/1	12/2	12/3	12/4
名目GDP (10億ドル)	1,214	1,267									
人口 (100万人)	1,198	1,210									
1人あたりGDP (ドル)	1,058	1,321									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(8.0)	(8.5)		(7.7)	(6.9)	(6.1)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(5.3)	(8.2)		(7.0)	(3.2)	(1.1)		(1.1)	(4.1)		
乗用車販売台数 (台)	1,950,633	2,505,535	2,618,350	602,798	593,741	607,739	814,072	252,113	269,841	292,118	
前年比、%	(25.6)	(28.4)	(4.5)	(8.8)	(▲4.3)	(▲2.1)	(14.7)	(8.9)	(16.1)	(20.6)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(3.6)	(9.6)	(8.8)	(9.6)	(9.7)	(9.0)	(6.8)	(6.6)	(7.0)	(6.9)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(12.4)	(10.4)	(8.4)	(8.9)	(9.2)	(8.4)	(7.2)	(5.3)	(7.6)	(8.6)	
輸出 (100万ドル)	178,750	245,150	296,031	72,722	74,930	69,733	78,647	25,347	24,618	28,682	
前年比、%	(▲3.5)	(37.1)	(20.8)	(34.3)	(46.6)	(10.9)	(2.1)	(10.1)	(4.3)	(▲5.7)	
輸入 (100万ドル)	288,372	369,770	473,413	120,965	115,470	114,501	122,478	40,108	39,782	42,588	
前年比、%	(▲5.0)	(28.2)	(28.0)	(34.3)	(33.8)	(23.4)	(21.8)	(20.3)	(20.6)	(24.3)	
貿易収支 (100万ドル)	▲109,622	▲124,620	▲177,382	▲48,243	▲40,540	▲44,768	▲43,831	▲14,761	▲15,164	▲13,906	
経常収支 (100万ドル)	▲38,435	▲45,958		▲15,702	▲18,392	▲19,622					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	261,071	282,505	267,375	291,047	282,815	270,068	267,375	266,038	267,861	267,375	
レポレート (%) ◎	5.00	6.75	8.50	7.50	8.25	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.00
為替 (ルビー/ドル) *	47.45	45.58	48.20	44.71	46.37	51.43	50.28	51.35	49.16	50.32	51.80
株価指数◎	17,528	19,445	17,404	18,846	16,454	15,455	17,404	17,194	17,753	17,404	17,319

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。乗用車は、ユティリティ車、多目的車を含む。消費者物価指数は工業労働者。

(資料) RBI、中央統計局、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
4月11日	3月の乗用車販売台数は前年比+20.6%の29万2,118台。
12日	2月の鉱工業生産指数は前年比+4.1%。
16日	3月の卸売物価上昇率は前年比6.9%。
17日	インド準備銀行(RBI)が政策金利を50bps引き下げ(下記①)。
18日	3月の消費者物価上昇率(全国ベース)は前年比9.5%(前月:同8.8%)。
25日	S&P、インドの格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ」に変更(下記②)。
30日	日印両政府、経済協力の強化を目指す初の「閣僚級経済対話」(於:ニューデリー)を開催。
5月1日	3月の輸出額は前年比▲5.7%の287億ドル。
2日	4月の製造業購買担当者指数(PMI)は54.9(前月:54.7)へ上昇。

①インド準備銀行 (RBI)、50bps の利下げを実施

4月17日、インド準備銀行(RBI、中央銀行)は、主要政策金利であるレポレートおよびリバースレポレートを50bps引き下げ、それぞれ8.0%、7.0%とすることを決定した(即日実施)。利下げは2009年4月以来3年ぶり。

声明文の中でRBIは、足元の景気認識について「米国では緩やかな景気回復の兆しが見られるほか、欧州中央銀行(ECB)の流動性供給措置により世界金融市場に対するストレスが大幅に後退しつつあることなどから外部環境は改善しつつある一方、国内では景気減速にも関わらずインフレ圧力は根強い」と述べた。しかしRBIは、コアインフレ率の鈍化に見られるように需要サイドからのインフレ圧力が緩和しつつある中、景気底打ちの兆しが見られるものの危機前のトレンドを明らかに下回っていると、景気挺入れに向け利下げに踏み切ったものと考えられる。

なお、これまでRBIが利下げの前提として政府に求めていた財政再建については、2012年度予算案で補助金支出の上限(GDP比2%以内)を設定した点を評価しつつも、財政赤字目標の未達は政府借入の増大などを通じてインフレ再加速に繋がるリスクを強調。その他のリスクとしては国際原油価格の高騰、ルピー安などを挙げた。なお、根強いインフレリスクへの警戒などから、追加の緩和の可能性は示唆しなかった。

②S&P、インドの格付け見通しを「ネガティブ」に変更

4月25日、米大手格付け会社のS&Pがインドの長期債務格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ」へ引き下げた。その理由としては、成長鈍化、高水準の財政赤字、対外ポジションの悪化などを指摘。今後2年間、成長鈍化や対外ポジションの悪化、政治情勢の不安定化による財政改革の遅れが続けば3分の1の確率で格下げの可能性もあるとする一方、政府が財政赤字削減や投資環境改善に向けたイニシアチブをとれば格付け見通しを「安定的」に戻す可能性を示唆した。

なお、豊富な人口や中間層の拡大を背景にした中期的な成長性、外貨準備高や対外債務ポジションなどで見た対外バランスについてはプラスに評価した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

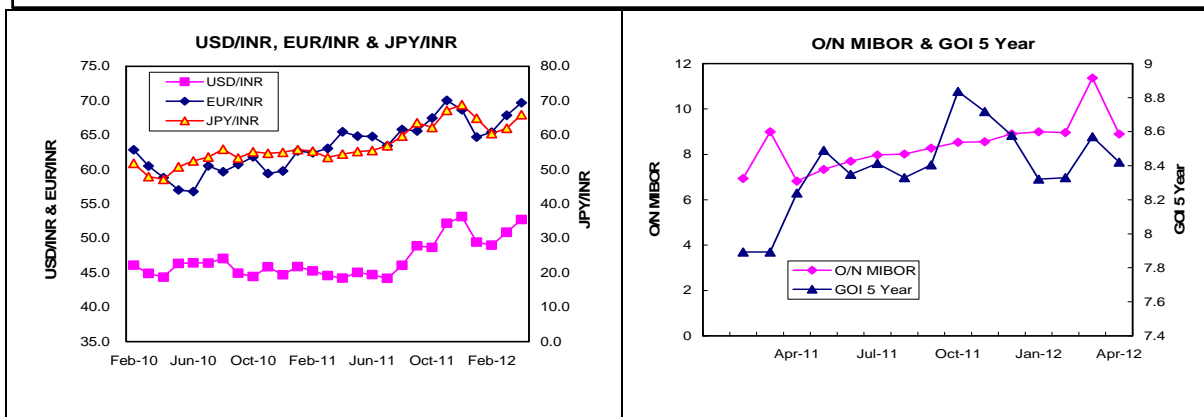
3. 市場動向

(1) 為替

4月の動向
インドルピーは対米ドル50.88でオープン、月初公表された2月の貿易統計で赤字幅の拡大が確認された事、2月の鉱工業生産が市場予想を下回った上に前月の数字も大幅に下方修正され成長に対する懸念が高まった事、米雇用統計が市場予想を下回り投資家のリスク回避の動きが強まった事等ルピー売り材料一色となる中、月央にかけルピーは対ドルでじりじりと値を下げる展開が続いた。こうした中、17日の金融政策決定会合では中銀は予想外の50bpの利下げを実施した。公表直後こそ市場は株買い、ルピー買いで反応したものの、その後は、当面追加利下げなしとの見方が広がり株式市場は反落、これに歩調を合わせる形で為替市場でもルピー売りの動きが加速、24日には今年1月以来の安値となる52.87まで売り込まれ、そのまま安値圏である52.70で取引を終えた。株式市場は方向感にやや乏しい展開。月初こそ年度明けの買いが入ったものの上値は重く、利下げ後は軟調な展開となった。SENSEX指数は月初に高値17,664.10まで上昇したが、月末にかけ月中の上昇分をはき出し、17,318.81でクローズした。
5月の展望～予想レンジ 52.00-54.50
足元の景況感が悪化していることに加えて、経常赤字の拡大傾向が顕著となっていること、財政赤字削減の目途が立っていないことから、4月の海外からの資金流入は株式・債券ともに売り超しとなり、ルピー下落の一因となった。海外からの投資を引き付ける意味でも、政府による新たな景気刺激策の公表が待たれるが(追加利下げの可能性は低い)、財政緊縮を目指している中では効果的な対策が出てくるとは想定し難い。双子の赤字、景況感の悪化、インフレ懸念といった材料を背景にルピーは軟調な展開が継続すると予想される。但し、史上最安値である対ドル54台が迫っていることから中銀の介入は十分予想され、53台後半ではルピーはある程度下げ渋ることとなる。予想レンジは52.00-54.50。

(2) 金利

4月の動向
17日に中銀は市場の予想を上回る50bpの利下げを実施、政策金利であるRepo金利を8.50%から8.00%に引き下げた。中銀はコアインフレ率が低下していること、景気が下振れしていることを利下げの理由としてあげた一方で、「インフレリスクは依然上向きであり、政策金利の引き下げ余地は自ずと限られている」として、安易な追加利下げ観測を牽制している。利下げ前8%台後半で推移していたO/N金利は8.25%~8.40%レンジまで低下している。一方債券市場は月央までは利下げ期待から堅調であったが、利下げ公表後は追加利下げの可能性が大きく低下した事、米大手格付け機関がインドの自国通貨建債券に対するアウトルックを引き下げたこと等から反落した。指標10年債(2021年11月)利回りは月初の8.74%から一時8.3%台まで低下したが、17日以降反転し結局8.67%でクローズしている。
5月の展望
中銀はインフレリスクについて依然上向きで有ると言明している。その中での市場予想を上回る50bpの利下げは今後の追加利下げ余地が極めて限られていることを示したと思われる。今月は政策会合は予定されておらず、次回会合は6月18日となるが、そこでは政策金利は据え置かれるものと予想する。



			2009/3	2010/3	2011/3	2012/3	2012/4	2012/5 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	50.92	45.09	44.69	49.06	51.22	
		Buying	50.67	44.87	44.47	51.49	52.87	
		Selling	51.17	45.31	44.91	49.07	50.51	
	Month End	USD/INR	50.75	44.9	45.595	50.88	52.74	52.00-54.50
JPY/INR		0.519	0.483	0.535	0.620	0.660		
金利		3mMibor	7.64	5.69	9.85	11.09	11.09	
		10 Y	7.01	7.87	7.98	8.57	8.90	

(ニューデリー支店)

■ アジア各国の主要経済指標

1. 名目GDP (億ドル)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2005	2,859	1,380	1,031	1,254	1,764	529	7,686	22,569	1,778	3,652	8,448
2006	3,646	1,567	1,222	1,451	2,072	609	8,723	27,129	1,899	3,767	9,523
2007	4,322	1,864	1,494	1,768	2,471	710	11,080	34,941	2,071	3,930	10,495
2008	5,105	2,223	1,742	1,894	2,724	911	12,141	45,195	2,154	4,002	9,327
2009	5,396	1,928	1,683	1,856	2,634	972	12,671	49,902	2,093	3,780	8,353
2010	7,085	2,379	1,996	2,273	3,188	1,064	15,980	59,305	2,242	4,323	10,155
2011	8,448	2,787	2,248	2,598	3,458	1,236		72,980	2,433	4,681	11,171

2. 人口 (100万人)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2005	219.9	26.1	85.3	4.3	62.4	82.4	1,130.6	1,307.6	6.8	22.7	47.6
2006	222.7	26.6	87.0	4.4	62.8	83.3	1,147.8	1,314.5	6.9	22.8	47.8
2007	225.6	27.2	88.7	4.6	63.0	84.2	1,164.7	1,321.3	7.0	22.9	48.0
2008	228.5	27.5	90.5	4.8	63.4	85.1	1,181.4	1,328.0	7.0	22.9	48.2
2009	231.4	27.9	92.2	5.0	63.5	87.2	1,198.0	1,334.7	7.0	23.0	48.3
2010	237.6	28.3	94.0	5.1	63.9	88.3	1,210.1	1,341.0	7.1	23.2	48.9
2011	238.5	28.6	95.8	5.2	64.1	89.3		1,347.4	7.1	23.2	

3. 1人当たりGDP (ドル)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2005	1,300	5,280	1,159	29,403	2,825	642	680	1,726	25,998	16,039	17,551
2006	1,637	5,878	1,351	32,961	3,298	731	760	2,064	27,508	16,465	19,707
2007	1,916	6,872	1,624	38,523	3,920	843	951	2,644	29,845	17,118	21,653
2008	2,234	8,072	1,848	39,131	4,298	1,070	1,028	3,403	30,929	17,370	19,162
2009	2,350	6,912	1,825	37,702	4,147	1,114	1,058	3,739	29,918	16,348	17,225
2010	3,010	8,422	2,124	44,789	4,990	1,206	1,321	4,423	31,791	18,664	20,755
2011	3,543	9,744	2,346	50,119	5,394	1,384		5,416	34,250	20,155	

4. 実質GDP成長率 (前年比、%)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2007	6.3	6.5	7.1	8.8	5.0	8.5	9.3	14.2	6.4	6.0	5.1
2008	6.0	4.7	3.7	1.7	2.5	6.3	6.8	9.6	2.3	0.7	2.3
2009	4.6	▲ 1.7	1.1	▲ 1.0	▲ 2.3	5.3	8.0	9.2	▲ 2.6	▲ 1.8	0.3
2010	6.2	7.2	7.6	14.8	7.8	6.8	8.4	10.4	7.0	10.7	6.2
2011	6.5	5.1	3.7	4.9	0.1	5.9		9.2	5.0	4.0	3.6
10/4-6	6.1	8.9	8.9	19.8	9.2	6.3	9.3	10.3	6.7	12.9	7.5
7-9	5.8	5.3	7.3	10.6	6.6	7.4	8.9	9.6	6.9	10.7	4.4
10-12	6.9	4.8	6.1	12.5	3.8	7.2	8.3	9.8	6.4	7.1	4.7
11/1-3	6.4	5.2	4.6	9.1	3.2	5.4	7.8	9.7	7.5	6.6	4.2
4-6	6.5	4.3	3.1	1.2	2.7	5.7	7.7	9.5	5.3	4.5	3.5
7-9	6.5	5.8	3.6	6.0	3.7	6.1	6.9	9.1	4.3	3.4	3.6
10-12	6.5	5.2	3.7	3.6	▲ 9.0	6.1	6.1	8.9	3.0	1.9	3.3
12/1-3	6.3			1.6		4.0		8.1		0.4	2.8

6. 外貨準備高（除く金、億ドル）

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2004	350	659	131	1,126	487	70	1,266	6,145	1,235	2,369	1,990
2005	331	699	159	1,162	507	91	1,319	8,215	1,242	2,486	2,103
2006	411	821	200	1,363	653	134	1,707	10,685	1,332	2,656	2,389
2007	550	1,010	302	1,630	852	235	2,670	15,303	1,526	2,703	2,622
2008	496	911	332	1,742	1,087	237	2,474	19,493	1,825	2,870	2,011
2009	636	954	388	1,878	1,355	174	2,652	24,160	2,562	3,434	2,699
2010	929	1,049	554	2,258	1,675	125	2,749	28,661	2,686	3,768	2,915
2011	1,065	1,318	673	2,377	1,674		2,701	32,028	2,853	3,805	3,042
10/11	896	1,043	537	2,176	1,635		2,703	27,861	2,660	3,742	2,902
12	929	1,049	554	2,258	1,675	125	2,749	28,661	2,686	3,768	2,915
11/1	922	1,065	570	2,271	1,697	122	2,773	29,524	2,731	3,819	2,959
2	963	1,081	569	2,309	1,749	120	2,794	30,122	2,726	3,855	2,976
3	1,024	1,122	589	2,334	1,765	122	2,818	30,672	2,768	3,874	2,985
4	1,102	1,283	609	2,342	1,843	126	2,897	31,685	2,725	3,942	3,071
5	1,145	1,311	613	2,425	1,801	135	2,871	31,883	2,758	3,933	3,050
6	1,161	1,326	614	2,423	1,788	152	2,910	32,198	2,771	3,950	3,044
7	1,189	1,337	642	2,492	1,810	170	2,937	32,674	2,787	3,954	3,097
8	1,206	1,345	684	2,492	1,803	160	2,937	32,844	2,794	3,950	3,109
9	1,107	1,291	677	2,336	1,721	153	2,828	32,230	2,775	3,842	3,021
10	1,099	1,329	679	2,454	1,735	148	2,893	32,955	2,816	3,882	3,097
11	1,073	1,329	681	2,410	1,696		2,798	32,422	2,824	3,829	3,065
12	1,065	1,318	673	2,377	1,674		2,701	32,028	2,853	3,805	3,042
12/1	1,079	1,322	685	2,455	1,700		2,660		2,927	3,852	3,092
2	1,080	1,329	681	2,470	1,720		2,679		2,946	3,893	3,136
3	1,066	1,337	657	2,436	1,710		2,674				3,138
4	1,125			2,461							3,147

7. 対ドル為替相場（期中平均）

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2004	8,939	3,800	56.0	1,690	40.2	15,746	45.3	8.28	7.79	33.4	1,145
2005	9,705	3,787	55.1	1,664	40.2	15,859	44.1	8.19	7.78	32.2	1,024
2006	9,159	3,668	51.3	1,589	37.9	15,994	45.3	7.97	7.77	32.5	955
2007	9,141	3,438	46.1	1,507	34.5	16,105	41.3	7.61	7.80	32.9	929
2008	9,699	3,336	44.3	1,415	33.3	16,302	43.5	6.95	7.79	31.5	1,102
2009	10,390	3,525	47.7	1,455	34.3	17,065	48.4	6.83	7.75	33.0	1,277
2010	9,084	3,219	45.1	1,364	31.7	18,613	45.7	6.77	7.77	31.5	1,156
2011	8,791	3,060	43.3	1,258	30.5	20,657	46.9	6.44	7.78	29.4	1,107

（資料）IMF資料などより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：経済調査室 福永 雪子 (yukiko_3_fukunaga@mufg.jp)
シンガポール駐在 福地 亜希 (fukuchi@sg.mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。